



VYSOKÁ ŠKOLA BÁNSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Zhodnocení vývoje rentability a aktivity společnosti ROBE lighting, s.r.o.

Profitability and Activity Evaluation of the ROBE lighting, s.r.o. Company

Student: Barbora Kysučanová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2015

## Zadání bakalářské práce

Student: **Barbora Kysučanová**  
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **6202R010 Finance**  
Téma: **Zhodnocení vývoje rentability a aktivity společnosti ROBE lighting, s.r.o.**  
**Profitability and Activity Evaluation of the ROBE lighting, s.r.o. Company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodiky finanční analýzy
  3. Charakteristika společnosti ROBE lighting, s.r.o.
  4. Zhodnocení vývoje rentability a aktivity
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 07.05.2015

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně upravila a doplnila.“

V Ostravě dne 7. 5. 2015

*Barbora Kysučanová*  
.....  
Barbora Kysučanová

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod.....</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>Popis metodologie finanční analýzy.....</b>	<b>6</b>
2.1	Význam finanční analýzy .....	6
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	7
2.2.1	Externí uživatelé finanční analýzy .....	7
2.2.2	Interní uživatelé finanční analýzy .....	8
2.3	Zdroje finanční analýzy .....	8
2.4	Metody finanční analýzy .....	9
2.5	Horizontální a vertikální analýza.....	10
2.5.1	Horizontální analýza .....	10
2.5.2	Vertikální analýza .....	10
2.5.3	Vertikálně-horizontální analýza .....	11
2.6	Poměrová analýza.....	11
2.7	Pyramidové rozklady ukazatelů.....	18
2.7.1	Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu .....	18
2.7.2	Pyramidový rozklad ukazatele obrátky aktiv .....	21
2.7.3	Pyramidový rozklad ukazatele celkové likvidity .....	21
2.8	Analýza odchylek .....	22
2.8.1	Aditivní vazba .....	23
2.8.2	Multiplikativní vazba .....	23
<b>3</b>	<b>Charakteristika společnosti ROBE lighting, s.r.o. ....</b>	<b>25</b>
3.1	Základní údaje .....	25
3.2	Vývoj společnosti .....	26
3.3	Horizontální a vertikální analýza.....	27
3.3.1	Horizontální a vertikální analýza aktiv .....	28
3.3.2	Horizontální a vertikální analýza pasiv .....	30
3.3.3	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	32
<b>4</b>	<b>Zhodnocení vývoje rentability a aktivity .....</b>	<b>36</b>
4.1	Zhodnocení ukazatelů rentability .....	36
4.2	Zhodnocení ukazatelů aktivity.....	42
4.3	Pyramidové rozklady .....	48
4.3.1	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu .....	48
4.3.2	Pyramidový rozklad obrátky aktiv .....	54

4.3.3	Pyramidový rozklad celkové likvidity .....	58
4.4	Srovnání ROA, ROE a obrátky aktiv s odvětvím.....	60
4.5	Shrnutí výsledků .....	63
<b>5</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>68</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>69</b>
	<b>Seznam zkratk .....</b>	<b>71</b>
	<b>Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce</b>	
	<b>Seznam příloh</b>	

# 1 Úvod

Finanční analýza je významnou součástí finančního řízení podniku a lze ji chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a komplexně posoudit finanční situaci společnosti. Poznatky a závěry finanční analýzy jsou využívány nejen pro dlouhodobé strategické a krátkodobé operativní rozhodování, ale také jako zdroj informací pro vlastníky, věřitele a další subjekty. Základním nástrojem jsou poměrové ukazatele, kterých existuje značné množství a které umožňují vnímat údaje z účetních výkazů v určitých specifických souvislostech, čímž je rozšířena jejich vypovídací schopnost. Hlavním přínosem finanční analýzy je porovnání jednotlivých poměrových ukazatelů v čase a v prostoru, a na základě toho mohou manažeři přijímat různá podniková rozhodnutí, a tím zajistit příznivý vývoj pro společnost.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení vývoje rentability a aktivity společnosti ROBE lighting, s.r.o. v letech 2009 – 2013.

Bakalářská práce bude rozdělena do tří kapitol. V první kapitole, bude popsána metodologie finanční analýzy – její význam, uživatelé a zdroje informací pro její zpracování. Tato kapitola bude dále obsahovat horizontální a vertikální analýzu a také analýzu poměrových ukazatelů s bližším zaměřením na ukazatele rentability a aktivity, které budou tvořit podklad pro praktickou část bakalářské práce. Závěr této kapitoly bude zaměřen na rozklady poměrových ukazatelů včetně uvedení metod pro vyčíslení vlivů determinujících činitelů.

Ve druhé kapitole bakalářské práce bude stručně představena společnost ROBE lighting, s.r.o., jejíž finanční situace bude hodnocena. Bude zde uvedena historie, současný vývoj a budoucí záměry společnosti. Součástí této kapitoly bude také provedení horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2009 – 2013.

Třetí závěrečná část bude zaměřena na aplikaci teoretických východisek popsaných v první kapitole této bakalářské práce. Nejdříve budou zhodnoceny jednotlivé ukazatele rentability a aktivity. Dále budou provedeny pyramidové rozklady rentability vlastního kapitálu, obrátky aktiv a celkové likvidity, včetně vyčíslení vlivů změn dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele, a to metodou logaritmickou. Součástí této kapitoly bude taktéž srovnání vybraných poměrových ukazatelů s hodnotami vykázanými v příslušném odvětví. Závěr kapitoly bude věnován celkovému shrnutí výsledků provedené finanční analýzy a uvedení doporučení a návrhů.

## 2 Popis metodologie finanční analýzy

Následující kapitola bude obsahovat popis a význam finanční analýzy, uživatelé finanční analýzy a zdroje informací pro její zpracování. Dále budou uvedeny základní metody finanční analýzy, především poměrová analýza využívající poměrové ukazatele. Jedná se tedy o ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele likvidity, ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu, ukazatele rentability a ukazatele aktivity, přičemž poslední dvě skupiny ukazatelů budou analyzovány detailněji z důvodu zvoleného tématu bakalářské práce. Následně bude popsána vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Závěr této kapitoly bude věnován rozkladům poměrových ukazatelů a metodám kvantifikace vlivu determinujících činitelů, tedy analýze odchylek. Budou popsány základní metody této analýzy, a to metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda a funkcionální metoda. Pro zpracování této kapitoly budou využívány informace z odborných publikací Dluhošová (2010), Grünwald a Holečková (2007) a Kislingerová (2008, 2010), Marek (2009), Růčková (2011).

### 2.1 Význam finanční analýzy

Finanční analýza tvoří podstatnou část finančního řízení podniku a je podkladem pro přijetí jakýchkoliv finančních rozhodnutí. Slouží ke zhodnocení aktuální finanční situace a výkonnosti podniku za pomoci různých metod a postupů. Hlavní úlohou finanční analýzy je poskytnout informaci o finančním zdraví podniku, posoudit finanční perspektivu společnosti do budoucnosti a definovat návrhy a doporučení pro její další vývoj. Společnost by měla být schopna zhodnotit vložené zdroje do podnikání, tzn. dosahovat takové míry zhodnocení, která je vyžadovaná investory vzhledem k podstupovanému riziku. V takovémto případě se jedná o finančně zdravý podnik, zatímco v opačné situaci jde o podnik ve finanční tísní. Smyslem finanční analýzy je tedy zjistit výkonnost společnosti, odhalit silné a slabé stránky a získané informace využít tak, aby se z vykonané finanční analýzy stal významný a hodnotný nástroj řízení společnosti.

*Dluhošová (2010) tvrdí, že se finanční analýza skládá ze tří postupně na sebe navazujících fází. Nejdříve je provedena diagnóza primárních charakteristik finanční situace podniku, poté je vykonána hlubší analýza zjištěného stavu. Poslední fáze zahrnuje identifikaci klíčových faktorů působících na nežádoucí vývoj a přijetí opatření.*



## 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Údaje z finanční analýzy jsou významným zdrojem informací o podniku, vypovídají o úrovni společnosti a také její konkurenceschopnosti. Tyto informace jsou objektem zájmu mnoha subjektů, které přicházejí s daným podnikem do styku. Uživatele finanční analýzy je možno rozdělit na externí a interní. Mezi externí uživatele patří investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, stát a jeho orgány a konkurence. Interními uživateli finanční analýzy jsou manažeři podniku a zaměstnanci. Existuje ale i celá řada další uživatelů a zájemců o výsledky finanční analýzy, jedná se například o analytiky, daňové poradce, odbory, makléře i veřejnost.

### 2.2.1 Externí uživatelé finanční analýzy

**Investoři (akcionáři a ostatní)** – jsou hlavními uživateli finanční analýzy, protože do společnosti vložili kapitál. Informace využívají zejména pro rozhodování o budoucích investicích a jejich primární pozornost je směřována na míru rizika a míru výnosnosti vloženého kapitálu. Zajímají se o stabilitu a likviditu společnosti a o disponibilní zisk, na kterém zpravidla závisí výše vyplacených dividend. Investoři také kontrolují, jak management podniku hospodaří a nakládá se zdroji podniku.

**Banky a jiní věřitelé** – sledují finanční a hospodářskou situaci daného podniku a vyhodnocují tak bonitu potenciálního dlužníka. Na základě těchto informací se věřitelé rozhodují, zda danému podniku poskytnou nebo neposkytnou úvěr, případně v jaké výši a za jakých podmínek. Věřitelé posuzují a hodnotí strukturu majetku podniku a zdroje financování, a to především současné a budoucí hospodářské výsledky.

**Obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé)** – odběratelé se zajímají o finanční situaci daného podniku v souvislosti se zabezpečením vlastní výroby. Pro odběratele je důležité mít jistotu, že dodávající společnost bude schopna dostát svým závazkům, tedy uskutečnit dodávky. Dodavatelé jsou zaměřeni zejména na to, zda odebírající podnik bude schopen hradit peněžní závazky. Svůj zájem soustředí tedy na solventnost a likviditu daného podniku, ale jde jim také o stabilitu a perspektivu dodavatelsko-odběratelského vztahu.

**Stát a jeho orgány** – využívají data finanční analýzy zejména ke kontrole plnění daňových povinností, pro statistické účely, pro rozdělení finančních výpomocí (dotace) nebo pro formování hospodářské politiky státu a další.

**Konkurence** – využívá a zajímá se o finanční informace podobných podniků, případně celého odvětví, se záměrem komparace s jejich výsledky. Týká se to zejména oblasti výsledků hospodaření, rentability, obratovosti, investiční aktivity a další.

### 2.2.2 Interní uživatelé finanční analýzy

**Manažeři** – informace z finanční analýzy využívají zejména pro krátkodobé operativní a dlouhodobé strategické finanční řízení a rozhodování podniku. Tyto informace o finanční situaci podniku jim umožňují přijímat různá rozhodnutí, např. při zajištění optimální struktury majetku, při volbě vhodného způsobu financování, při alokaci zdrojů, při rozdělování zisku, při získání zdrojů financování a další. Velkou výhodou managementu podniku, oproti externím uživatelům, je lepší přístup k finančním informacím, které nejsou veřejně dostupné, a proto mají manažeři ty nejlepší předpoklady pro vytvoření finanční analýzy.

**Zaměstnanci** – jejich předmětem zájmu je prospěch, hospodářská a politická stabilita daného podniku. Usilují tedy především o zachování pracovních míst a mzdových podmínek, o perspektivu a jistotu zaměstnání, často jsou motivováni hospodářskými výsledky.

## 2.3 Zdroje finanční analýzy

Při zpracování finanční analýzy je zapotřebí značného množství informací a dat, která pocházejí z různých informačních zdrojů. Vypovídací schopnost finanční analýzy je závislá na použitých informacích, proto by tyto informace měly být kvalitní, přesné a důvěryhodné. Mezi základní zdroje finanční analýzy patří výkazy finančního účetnictví a výkazy vnitropodnikového účetnictví. **Výkazy finančního účetnictví** je možno nazvat i jako výkazy externí, protože poskytují informace především externím subjektům. Mezi tyto výkazy můžeme zahrnout rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích. **Výkazy vnitropodnikového účetnictví** si jednotlivé společnosti vytváří samy podle svých potřeb a požadavků. Jedná se o výkazy interní, mezi které můžeme zahrnout zejména výkazy o spotřebě nákladů v jednotlivých vnitropodnikových střediscích v nejrůznějším členění.

Souhrnně lze údaje pro finanční analýzu shrnout do následujících oblastí, jak uvádí Dluhošová (2010):

- **finanční informace**, které obsahují především účetní výkazy, a to rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow, dále výroční zprávy společnosti, předpovědi finančních

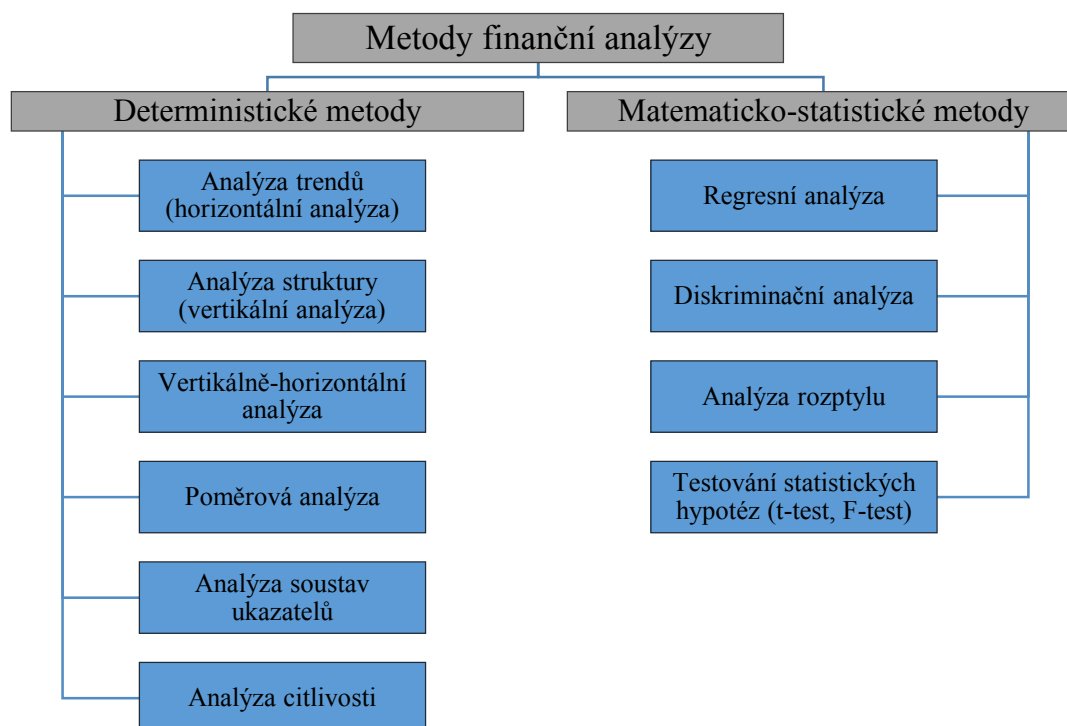
analytiků a managementu společnosti, informace o vývoji měn a úrokových sazeb, vnitropodnikové a burzovní informace,

- **kvantifikovatelné nefinanční informace** jsou tvořeny statistikami společnosti ohledně objemu produkce, prodeji, zaměstnanosti, patří zde také cenové a nákladové kalkulace, různé normy spotřeby, prospekty a interní směrnice,
- **nekvantifikovatelné informace** zahrnují komentáře vedoucích pracovníků jednotlivých středisek, manažerů společnosti, odborného tisku, spadají zde i různá hodnocení a další.

## 2.4 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu je možné vypočítat pomocí různých metod. Každá z metod finanční analýzy by měla být vybrána na základě konkrétních potřeb uživatelů finanční analýzy, a také by měla odpovídat předem stanoveným cílům v podniku. Metody využívané ve finanční analýze lze různě členit. Základní členění uvádí Obr. 2.1, kde rozlišujeme deterministické a matematicko-statistické metody.

**Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy**



*Zdroj: Dluhošová (2010)*

**Deterministické metody** jsou používány zejména pro analýzu souhrnného vývoje podniku, pro analýzu struktury, pro kombinace trendů a struktury a pro analýzu odchylek. Tyto

metody jsou standardními nástroji pro menší počet období při zpracování finanční analýzy. Z deterministických metod jsou nejčastěji využívány: horizontální analýza, vertikální analýza a poměrová analýza. **Matematicko-statistické metody** slouží zpravidla pro analýzu delších časových řad. Jsou založeny na exaktních metodách a využívají se zejména k posouzení determinantů a faktorů vývoje a také k určení vzájemných závislostí a vazeb (Dluhošová, 2010).

## 2.5 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza patří k nejpoužívanějším deterministickým metodám. Jedná se o rozbor účetních výkazů v absolutních i relativních číslech. Obě tyto analýzy umožňují vnímat prvotní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých specifických souvislostech. Slouží především k prvotní orientaci v hospodaření podniku a upozorňují na problematické oblasti, které je nutné detailněji analyzovat. Smyslem je tedy analýza minulého vývoje finanční situace a jeho příčin.

### 2.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů vychází z účetních výkazů a provádí se po řádcích, tzn. horizontálně. Sleduje vývoj příslušné veličiny v čase, tzn., že vyjadřuje změny jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty základního období oproti předchozímu období. Zjišťuje, o kolik jednotek se daná položka v čase změnila a kolik tato změna činí procent. Při této analýze jsou využívány řetězové a bazické indexy. Horizontální analýzu je třeba provádět obezřetně a souhrnně, musí být tedy provedena jak v absolutním, tak relativním rozměru (Kislingerová, 2010).

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t - 1$  je předchozí rok.

### 2.5.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli analýza struktury posuzuje podíl dílčích položek na zvoleném souhrnném absolutním ukazateli za jedno účetní období. Sleduje tedy skladbu účetního výkazu vůči určité smysluplné veličině. U položek rozvahy se jako základ využívá celková hodnota aktiv a pasiv. Dílčí položky rozvahy tak vyjadřují, jaký procentní podíl mají na celkové sumě aktiv či pasiv. V případě výkazu zisku a ztráty je touto smysluplnou veličinou zpravidla součet

tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží. Údaje vertikální analýzy dané společnosti se využívají zejména ke srovnávání v čase, kde je možno sledovat, jakým způsobem se struktura aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty v jednotlivých letech mění. Využívá se však také k porovnávání s ostatními společnostmi, které podnikají ve stejném odvětví. Vertikální analýza se provádí podle tohoto obecného vzorce:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

### 2.5.3 Vertikálně-horizontální analýza

*„Vertikálně-horizontální analýza je užitečným a velmi efektivním přístupem, který je charakteristický tím, že se vytváří kombinovaný komplexní pohled na vývoj souhrnných finančních ukazatelů a zároveň struktury v čase. Takto lze analyzovat, zda při změně celkových ukazatelů zůstává struktura stejná nebo se mění a zda je tato změna příznivá nebo nepříznivá.“*  
(Dluhošová, 2010, s. 74)

## 2.6 Poměrová analýza

U poměrové analýzy jsou analyzovány soustavy zvolených poměrových ukazatelů, které slouží k finanční analýze společnosti. Jsou tedy jejím základním nástrojem. Poměrová analýza dává do „poměru“ položky vzájemně mezi sebou, přičemž poměrové ukazatele je možné sestavovat pouze z údajů rozvahy, pouze z údajů výkazu zisku a ztráty, kombinací údajů z rozvahy a výkazu zisku a ztráty nebo kombinací účetních a tržních informací. Počet, konstrukce i uspořádání se odlišuje dle cíle finanční analýzy a s tím spojený okruh uživatelů, pro které je finanční analýza vytvářena. Dle způsobu sestavení soustavy je rozlišována pyramidová soustava ukazatelů a paralelní soustava ukazatelů.

**Pyramidová soustava ukazatelů** je typická existencí určitého vrcholového ukazatele, který je postupně rozkládán na dílčí vysvětlující ukazatele, a to tím způsobem, že celá soustava ukazatelů má tvar pyramidy. Díky tomu je možné vyčíslit vliv vysvětlujících ukazatelů na hlavní vrcholový ukazatel. Naopak **paralelní soustava ukazatelů** není založena na rozkladu vrcholového ukazatele, ale je tvořena ukazateli, které se seskupují do skupin podle věcné příbuznosti a interpretace. Tyto dvě soustavy ukazatelů jsou často v praxi navzájem doplňovány.

Zásadní důraz u poměrových ukazatelů je kladen na jejich vypovídací schopnost, vzájemné vazby a závislosti, způsob jejich interpretace a hodnocení. Během dlouhé doby používání poměrové analýzy vzniklo velké množství ukazatelů, z nichž některé se liší pouze malými odlišnostmi. A taktéž díky tomu, že ve finančním řízení jsou zachycovány komplikované a často i protichůdné procesy, je vhodné systém poměrových ukazatelů rozdělit do několika oblastí. Základními oblastmi poměrových ukazatelů finanční analýzy jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele likvidity, ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu, ukazatele rentability a ukazatele aktivity.

### **Ukazatele finanční stability a zadluženosti (Leverage Ratios)**

Finanční stabilitu a zadluženost je možné charakterizovat jako strukturu zdrojů financování, kde se pojmem zadluženost rozumí skutečnost, že společnost využívá k financování svých aktivit cizí zdroje. Tyto ukazatele tedy sledují vývoj a vztah mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji. Zadluženost, i pokud je vysoká, nemusí mít negativní vliv na vývoj společnosti. Existují 4 faktory, kterými jsou ukazatele zadluženosti ovlivňovány: jedná se o daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku. Mezi ukazatele finanční stability a zadluženosti patří ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech, ukazatel finanční páky, ukazatel celkové zadluženosti, ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu a v neposlední řadě také ukazatele úrokového krytí a úrokového zatížení.

### **Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios)**

Ukazatele likvidity jsou používány ke zjištění, zda společnost bude nebo nebude mít problémy se splácením závazků. Likvidita je nutným předpokladem pro dlouhodobou existenci společnosti, ale její výše a řízení je však předmětem strategie podniku. Likvidita obecně vyjadřuje schopnost a připravenost podniku hradit své závazky včas a v plné výši. Závisí tedy na tom, jak rychle je společnost schopna inkasovat pohledávky a zda její výrobky a zásoby jsou prodejně. Na likviditu působí nejen výše krátkodobých závazků, ale také další faktory. Jedná se například o působení vnějšího ekonomického prostředí, příslušnost k odvětví a z ní vyplývající specifika. Mezi ukazatele likvidity jsou obvykle zařazeny ukazatele celkové likvidity, pohotové likvidity, okamžité likvidity a ukazatel čistého pracovního kapitálu.

### **Ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu (Market Value Ratios)**

Tyto ukazatele jsou taktéž nazývány jako ukazatele tržní hodnoty. Při výpočtu těchto ukazatelů se vychází nejen z údajů z účetnictví, ale i z údajů kapitálového trhu. Z toho vyplývá,

že ne v každé společnosti jsou tyto ukazatele sledovány. Tyto ukazatele se tedy týkají pouze společností, které mají právní formu akciové společnosti a jejich akcie jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. Jsou důležité zejména pro investory a také potenciální investory, kteří chtějí získat informace o tom, zda jejich investice zaručí odpovídající návratnost. K ukazatelům vycházejícím z údajů kapitálového trhu patří především ukazatel čistého zisku na akcii, ukazatel P/E, ukazatel dividendového výnosu, ukazatel účetní hodnoty akcií a další.

### **Ukazatele rentability (Profitability Ratios)**

Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům vzhledem k tomu, že informují o výsledku, jakého bylo docíleno vloženým kapitálem. Vyjadřují tedy výnosnost, návratnost nebo efektivitu hospodaření daného podniku. Tyto ukazatele poměřují určitou kategorii zisku a vybranou položku rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, například celková aktiva, vlastní kapitál nebo tržby. Pro výpočet ukazatelů rentability se využívají různé kategorie zisku, a to buď zisk před zdaněním a úroky EBIT, zisk před zdaněním EBT nebo zisk po zdanění EAT. Všechny ukazatele rentability jsou interpretovány podobným způsobem, neboť vyjadřují, kolik korun zisku připadá na 1 korunu jmenovatele (Kislingerová, 2008).

### ***Rentabilita aktiv – ROA***

Ukazatel ROA bývá často považován za důležité měřítko rentability, protože poměřuje zisk a celková aktiva investovaná do podnikání, bez ohledu na to, zda byla financována z vlastních nebo cizích zdrojů. Bývá často označována jako rentabilita celkového kapitálu. Tento ukazatel vyjadřuje, kolik korun vytvořeného zisku připadá na 1 korunu majetku společnosti. Dluhošová (2010) říká, že by se tento ukazatel měl v čase zvyšovat. Ukazatel může být vyjádřen jak pomocí zisku před zdaněním a úroky EBIT, tak také pomocí čistého zisku EAT. Podle toho je tento ukazatel formulován v podobě nezdaněné nebo zdaněné rentability aktiv (Grünwald a Holečková, 2007).

Ukazatel **nezdaněné rentability aktiv** pracuje se ziskem před zdaněním a úroky. Výhodou při použití této kategorie zisku je to, že EBIT není ovlivněn změnami v daňových a úrokových sazbách a ani změnou struktury zdrojů financování. Využívá se zejména při srovnávání výsledků podniku v čase a také při porovnávání podniků působících v odlišných státech s odlišnými daňovými podmínkami a odlišnou zadlužeností.

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky a *A* jsou aktiva.

V podnicích se však spíše preferuje **zdaněná rentabilita aktiv**, a to v souvislosti s řízením kapitálových nákladů. Tato rentabilita aktiv bere v úvahu daňový štít. V čitateli je použit čistý zisk, který je pouze částí konečného efektu. Druhá část čitatele je tvořena zdaněnými úroky, které představují odměnu věřitelům za vypůjčení kapitálu. Zdaněná rentabilita aktiv umožňuje zejména srovnávání jednotlivých podniků s odlišným podílem cizích zdrojů ve struktuře financí podniku.

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{A}, \quad (2.5)$$

kde  $EAT$  je zisk po zdanění,  $t$  je sazba daně z příjmů právnických osob a  $A$  jsou aktiva.

### **Rentabilita vlastního kapitálu – ROE**

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je velmi významným ukazatelem, na který se soustřeďují akcionáři, společníci a další investoři. Pomocí tohoto ukazatele je vyjadřována celková výnosnost vlastních zdrojů. Investoři mohou díky tomuto ukazateli zjistit, zda jejich vložený kapitál generuje přijatelný výnos odpovídající podstupovanému riziku. Nevýhodou rentability vlastního kapitálu je její závislost na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové sazbě cizího kapitálu. Růst ukazatele ROE může být zapříčiněn snížením úrokové sazby cizího kapitálu, poklesem podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, větším vytvořeným ziskem podniku nebo i jejich kombinací. V čase by se tento ukazatel měl zvyšovat.

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.6)$$

kde  $EAT$  je zisk po zdanění a  $VK$  je velikost vlastního kapitálu podniku.

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE**

Rentabilita dlouhodobých zdrojů vypovídá o efektu z dlouhodobých investic. Tento ukazatel vyjadřuje všeobecnou efektivitu vloženého kapitálu bez ohledu na to, odkud kapitál pochází. Jedná se o investovaný zpoplatněný kapitál. Ukazatel měří efekt, tj. kolik výsledku hospodaření před zdaněním a úroky společnost získala z jedné koruny vložené akcionáři a věřiteli. Tento ukazatel bývá velmi často využíván k mezipodnikovému srovnávání. Používá se však spíše u velkých společností, kde je dlouhodobý kapitál zastoupen ve velké míře. Dluhošová (2010) říká, že by tento ukazatel měl v čase růst.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CK_{dlouhodobý}}, \quad (2.7)$$

kde  $EBIT$  je zisk před zdaněním a úroky,  $VK$  je hodnota vlastního kapitálu podniku a  $CK_{dlouhodobý}$  je dlouhodobý cizí kapitál, kde jsou zařazeny rezervy, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry.



### **Rentabilita tržeb – ROS**

Ukazatel rentability tržeb udává stupeň ziskovosti, tedy schopnost podniku dosahovat zisku při určité velikosti tržeb. Vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na 1 korunu tržeb. Jedná se o jeden z běžně sledovaných ukazatelů finanční analýzy, který je vhodný pro mezipodnikové srovnávání a také pro srovnávání v čase. Dluhošová (2010) tvrdí, že pokud má tento ukazatel nízkou úroveň, dokazuje to chybné řízení podniku, střední úroveň je znakem dobré práce managementu podniku a vysoká úroveň ukazatele poukazuje na nadprůměrnou úroveň podniku. Při výpočtu tohoto ukazatele existují 2 možné varianty, kdy se v čitateli využívá buď čistý zisk EAT nebo zisk před zdaněním a úroky EBIT. Dle tohoto rozlišujeme provozní ziskové rozpětí a čisté ziskové rozpětí (Grünwald a Holečková, 2007).

**Provozní ziskové rozpětí** poměřuje zisk před zdaněním a úroky s tržbami. Používá se zejména při porovnávání ukazatele rentability tržeb u více podniků s proměnlivými podmínkami, například s různým využíváním cizího kapitálu. Mezi výhodu provozního ziskového rozpětí patří zejména to, že při výpočtu jsou v čitateli i jmenovateli používány tokové veličiny.

$$ROS = \frac{EBIT}{T}, \quad (2.8)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky a *T* jsou tržby.

Ukazatel **čistého ziskového rozpětí** naopak poměřuje zisk po zdanění a tržby. Někdy se čisté ziskové rozpětí označuje jako zisková marže. V rámci jednotlivých odvětví se tento ukazatel značně liší, což odpovídá specifikům podniku, a to zejména v závislosti na postavení podniku na trhu, povaze výrobků nebo používané technologii.

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad (2.9)$$

kde *EAT* je zisk po zdanění a *T* jsou tržby.

### **Rentabilita nákladů - ROC**

Rentabilita nákladů vyjadřuje, kolik korun zisku po zdanění společnost získá vložením 1 koruny celkových nákladů. Čím vyšší je hodnota ukazatele rentability nákladů, tím lépe jsou vložené náklady do hospodářského procesu zhodnoceny a tím je vytvořena i vyšší úroveň zisku. Dluhošová (2010) tvrdí, že by i tento ukazatel rentability měl v čase růst.

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}, \quad (2.10)$$

kde *EAT* je zisk po zdanění.

## **Ukazatele aktivity (Activity Ratios)**

Tyto ukazatele jsou souhrnně nazývány jako ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, tzn., že tato skupina ukazatelů se snaží změřit, jak efektivně management podniku využívá aktiva. Ukazatele aktivity poměřují zejména tržby, tedy tokovou veličinu, a aktiva, veličinu stavovou. Jsou vyjadřovány ve dvou typech ukazatelů, a to rychlost obratu, neboli obrátkovost, a doba obratu. Rychlost obratu vyjadřuje počet obrátek určité úrovně aktiv za období, během kterého bylo docíleno daných tržeb použitých v ukazateli. Nejčastěji tímto obdobím bývá rok. Zatímco doba obratu vyjadřuje, kolik dní trvá jedna obrátka.

### ***Obrátka aktiv***

Ukazatel rychlosti obratu celkových aktiv vyjadřuje intenzitu neboli stupeň využití celkového majetku podniku. Vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva podniku v průběhu roku obrátí ve vztahu k tržbám. Ukazatel je používán zejména pro mezipodnikové porovnání. Hodnota tohoto ukazatele by se měla v čase zvyšovat. Čím je obrátka aktiv vyšší, tím intenzivněji a efektivněji podnik využívá svůj majetek. Kislingerová (2010) tvrdí, že obrátka aktiv by měla být nejméně na úrovni hodnoty 1.

$$\text{Obrátka aktiv} = \frac{T}{A}, \quad (2.11)$$

kde  $T$  jsou tržby a  $A$  jsou aktiva.

### ***Doba obratu aktiv***

Doba obratu aktiv vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkového majetku ve vztahu k tržbám, tzn., že vyjadřuje počet dnů, za který se aktiva přemění na tržby. Hodnota tohoto ukazatele by se měla oproti obrátce aktiv v čase snižovat. Doba obratu aktiv je stanovena obratem fixního a pracovního kapitálu, čím vyšší je podíl fixního majetku, tím je hodnota ukazatele vyšší (Dluhošová, 2010).

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{A \cdot 360}{T}, \quad (2.12)$$

### ***Obrátka zásob***

Ukazatel obrátky zásob vyjadřuje, kolikrát je každá jednotlivá položka zásob během roku prodána, tzn., kolikrát dojde k přeměně zásob v tržby. Je žádoucí, aby se tento ukazatel v čase zvyšoval. Pokud je hodnota obrátky zásob ve srovnání s průměry vyšší, znamená to, že v podniku dochází ke snižování nelikvidních a přebytných zásob, které jsou neproduktivní a nenesou žádný výnos.

$$\text{Obrátka zásob} = \frac{T}{\text{zásoby}}, \quad (2.13)$$

kde *zásoby* zahrnují zásoby materiálu, nedokončené výroby, polotovarů, hotových výrobků a zboží. Patří zde také poskytnuté zálohy na zásoby.

### ***Doba obratu zásob***

Ukazatel doby obratu zásob udává průměrný počet dnů, po který jsou zásoby vázány ve společnosti, dokud nejsou spotřebovány (tj. v případě materiálu a surovin) nebo dokud nejsou prodány (v případě zásob vlastní výroby, případně zboží). Tento ukazatel se někdy vyskytuje v jiném tvaru, kdy se ve jmenovateli místo zásob používají průměrné denní náklady. Platí, že pokud dochází ke zvyšování obrátky zásob a snižování doby obratu zásob, je situace v podniku dobrá.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{T}, \quad (2.14)$$

### ***Obrátka pohledávek***

Ukazatel obrátky pohledávek udává, za jak dlouho dojde k obratu pohledávek ve vztahu k tržbám. Hodnota ukazatele by se měla v čase zvyšovat.

$$\text{Obrátka pohledávek} = \frac{T}{\text{pohledávky}}, \quad (2.15)$$

### ***Doba obratu pohledávek***

Tento ukazatel bývá často nazýván jako doba splatnosti pohledávek. Vyjadřuje průměrný počet dní, za který jsou placeny faktury od odběratelů. Vypovídá o strategii řízení pohledávek. V případě, že tento ukazatel dlouhodobě převyšuje doby splatnosti, je třeba prověřit a prozkoumat platební disciplínu odběratelů. Hodnota doby obratu pohledávek by se tedy měla, oproti ukazateli obrátky pohledávek, v čase snižovat.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{T}, \quad (2.16)$$

### ***Obrátka závazků***

Obrátka závazků vypovídá o tom, jak rychle jsou závazky přeměněny v tržby. Hodnota tohoto ukazatele by měla být stabilní, případně se v čase zvyšovat.

$$\text{Obrátka závazků} = \frac{T}{\text{závazky}}, \quad (2.17)$$

### ***Doba obratu závazků***

Doba obratu závazků bývá někdy označována jako doba splatnosti závazků a udává počet dní, po které zůstávají závazky neuhrazeny a dodavatelé poskytnou podniku obchodní úvěr. Tento ukazatel vypovídá o platební kázni společnosti vůči jejím dodavatelům. U výsledných hodnot tohoto ukazatele je žádoucí stabilní nebo klesající vývoj.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{T}, \quad (2.18)$$

### ***Pravidlo solventnosti***

Pravidlo solventnosti porovnává dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků. Vyjadřuje tedy, že doba obratu pohledávek by měla být nižší než doba obratu závazků.

$$Doba\ obratu\ pohledávek < doba\ obratu\ závazků, \quad (2.19)$$

## **2.7 Pyramidové rozklady ukazatelů**

Jednotlivé ukazatele finanční analýzy mají omezenou vypovídací schopnost, protože hodnotí stav a vývoj daného ukazatele pouze jediným číslem. Z tohoto důvodu jsou používány pyramidové rozklady finančních ukazatelů, které umožňují zjistit vzájemné vazby mezi jednotlivými dílčími ukazateli. Podstata spočívá v rozkladu zvoleného vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, čímž je možno vyčíslit vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový. Mezi nejčastěji rozkládané ukazatele patří ukazatele rentability, protože jsou ovlivňovány jak stupněm zadluženosti, tak i dosaženou likviditou a aktivitou společnosti. Důležitým aspektem pyramidových rozkladů je jejich správná a vhodná konstrukce, která následně umožňuje hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost společnosti. Dekomponovat lze různé ukazatele, např. ukazatel ROE, ROA, EVA, ukazatel obrátky aktiv či celkové likvidity apod.

### **2.7.1 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu**

Rentabilita vlastního kapitálu je jedním z hlavních ukazatelů, které hodnotí finanční výkonnost společnosti, a proto je důležité znát, které faktory a činitele ovlivňují jeho vývoj. Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, taktéž nazývaný jako Du Pontův rozklad ROE, umožňuje odhalit vzájemné vazby a vztahy mezi jednotlivými dílčími vysvětlujícími ukazateli a vyčíslit tak vlivy změn těchto ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele. Existuje několik možností, jak ukazatel ROE dekomponovat, např. lze využít tohoto rozkladu:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.20)$$

kde  $\frac{EAT}{EBT}$  reprezentuje daňovou redukci,  $\frac{EBT}{EBIT}$  úrokovou redukci,  $\frac{EBIT}{T}$  rentabilitu tržeb neboli provozní ziskové rozpětí,  $\frac{T}{A}$  obrátku aktiv a  $\frac{A}{VK}$  je finanční páka.

Vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu je ovlivněn tím, jak velkou část zisku odčerpá uhrazení daně, splacení úroků v souvislosti se stupněm zadlužení, rentabilita tržeb a také jak efektivně společnost využívá svůj majetek.

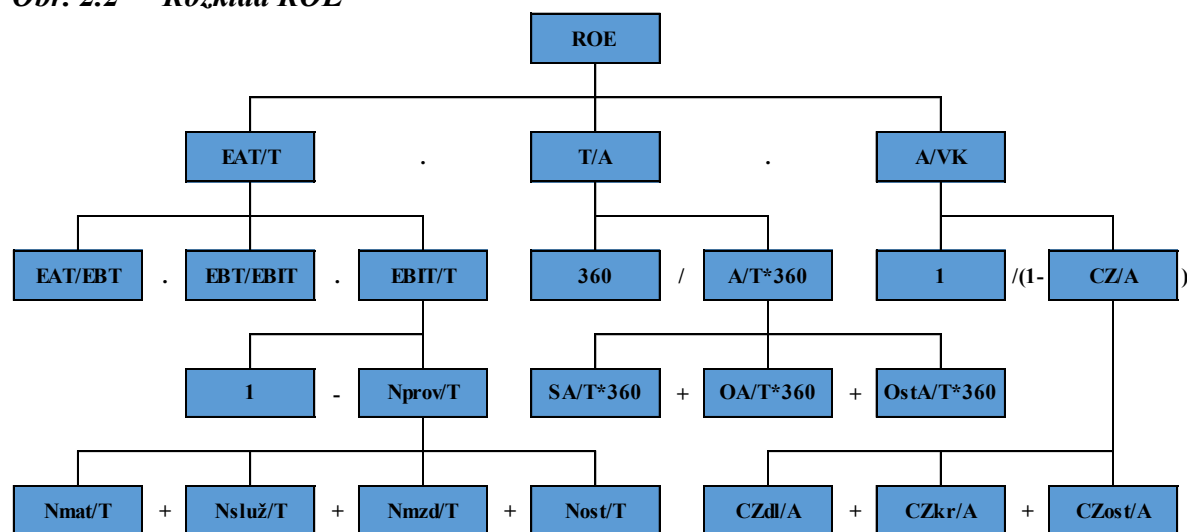
Smyslem rozkladu je tedy vystihnout změnu vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu jako součet vlivů změn dílčích vysvětlujících ukazatelů. Vliv lze např. popsat tímto způsobem:

$$\Delta y_{ROE} = \Delta x_{EAT/EBT} + \Delta x_{EBT/EBIT} + \Delta x_{EBIT/T} + \Delta x_{T/A} + \Delta x_{A/VK}, \quad (2.21)$$

kde  $\Delta y_{ROE}$  je celková změna vrcholového ukazatele,  $\Delta x_{EAT/EBT}$  je vliv daňové redukce,  $\Delta x_{EBT/EBIT}$  je vliv úrokové redukce,  $\Delta x_{EBIT/T}$  je vliv provozní rentability tržeb,  $\Delta x_{T/A}$  je vliv obrátky aktiv a  $\Delta x_{A/VK}$  je vliv finanční páky.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu lze rozložit detailněji, přičemž součástí tohoto pyramidového rozkladu je i nákladovost a obraty, viz Obr. 2.2.

**Obr. 2.2 Rozklad ROE**



Zdroj: Dluhošová (2010)

V první úrovni lze ukazatel ROE dekomponovat na rentabilitu tržeb, obrátku aktiv a finanční páku. Druhá úroveň je zaměřena na daňovou redukci, úrokovou redukci a rentabilitu tržeb, dále na podíl hodnoty 360 a doby obrátu aktiv, a dále podíl hodnoty 1, a následný rozdíl mezi hodnotou 1 a zadlužeností cizích zdrojů. Další úroveň pracuje s rozdílem hodnoty 1 a podílu provozních nákladů a tržeb a dále s dobou obrátu jednotlivých složek aktiv, a to stálých, oběžných a ostatních. Poslední úroveň je zaměřena na podíl jednotlivých položek provozních nákladů a tržeb. Jedná se o náklady na materiál, náklady na služby, náklady na mzdy a ostatní provozní náklady, mezi které jsou zařazeny daně a poplatky, odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, změna stavu rezerv a opravných položek a ostatní provozní náklady.

### **Ziskový účinek finanční páky**

Z rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu je patrné, že ROE je ovlivňováno provozní rentabilitou tržeb, obrátkou aktiv, zdaněním a zadlužeností společnosti. Vliv zadluženosti na ukazatel rentability vlastního kapitálu je představován dvěma z výše uvedených faktorů, a to úrokovou redukcí a finanční pákou. Avšak tyto dva ukazatele působí na ROE protichůdně. Zvyšování zadluženosti, tedy podílu cizích zdrojů, které se projeví v nárůstu finanční páky, má pozitivní vliv na ukazatel rentability vlastního kapitálu. Avšak zvýšení zadluženosti je zpravidla doprovázeno navýšením úroků, které snižují zisk a způsobují pokles ukazatele úrokové redukce a tím i ROE. Účinek obou těchto ukazatelů je možno vyjádřit jejich součinem, který je označován jako **ziskový účinek finanční páky** ( $e = \text{equity multiplier}$ ). Vyjadřuje míru, jakou je rentabilita vlastního kapitálu posílena použitím vypůjčených peněžních prostředků (Grünwald a Holečková, 2007).

$$e = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.22)$$

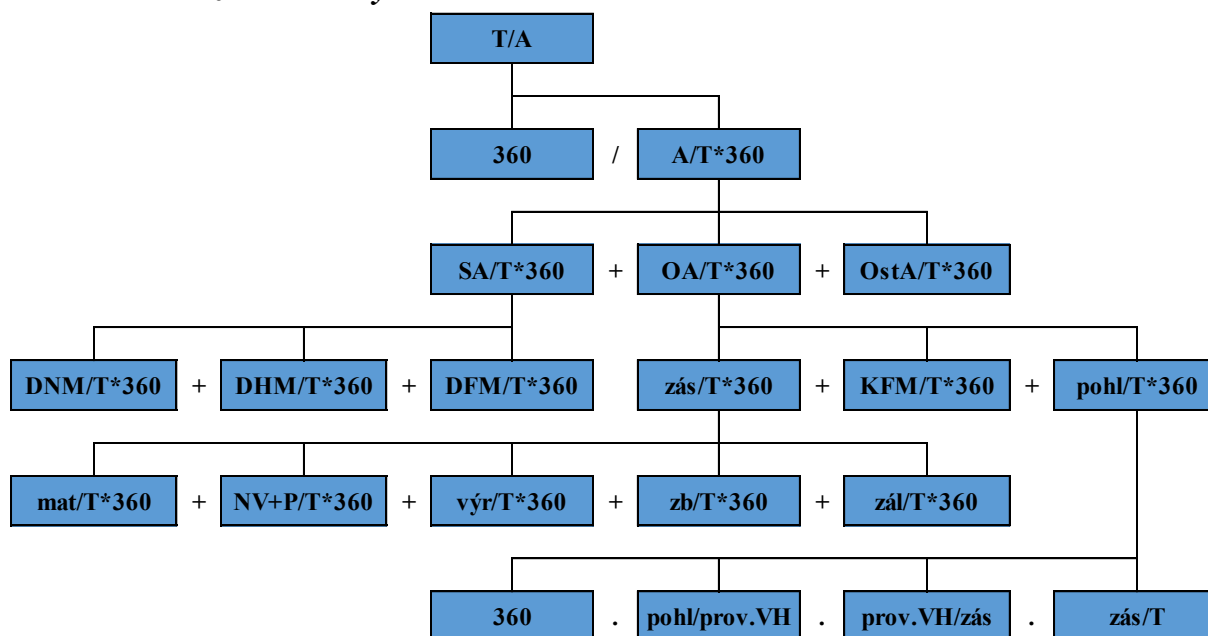
kde  $EBT / EBIT$  je ukazatel úrokové redukce a  $A / VK$  je ukazatel finanční páky.

Je-li ziskový účinek finanční páky větší než 1, znamená to, že zvyšování zadluženosti podniku má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Je-li naopak ziskový účinek finanční páky menší než 1, znamená to, že zvyšování zadluženosti má negativní vliv na ROE. Je-li ziskový účinek finanční páky roven 0, znamená to, že úroveň zadluženosti nemá vliv na ukazatel rentability vlastního kapitálu.

### 2.7.2 Pyramidový rozklad ukazatele obrátky aktiv

Pro řízení podnikových aktiv je vhodné znát, které dílčí faktory je nejvíce ovlivňují, a to jak pozitivně, tak negativně. Pyramidový rozklad obrátky aktiv umožňuje odhalit vzájemné vazby a vztahy mezi jednotlivými dílčími ukazateli a tím kvantifikovat vlivy změn vysvětlujících ukazatelů na změnu zvoleného vrcholového ukazatele obrátky aktiv. Na následujícím Obr. 2.3 je uveden rozklad obrátky aktiv na dílčí ukazatele.

**Obr. 2.3 Rozklad obrátky aktiv**



*Zdroj: Richtarová (2013)*

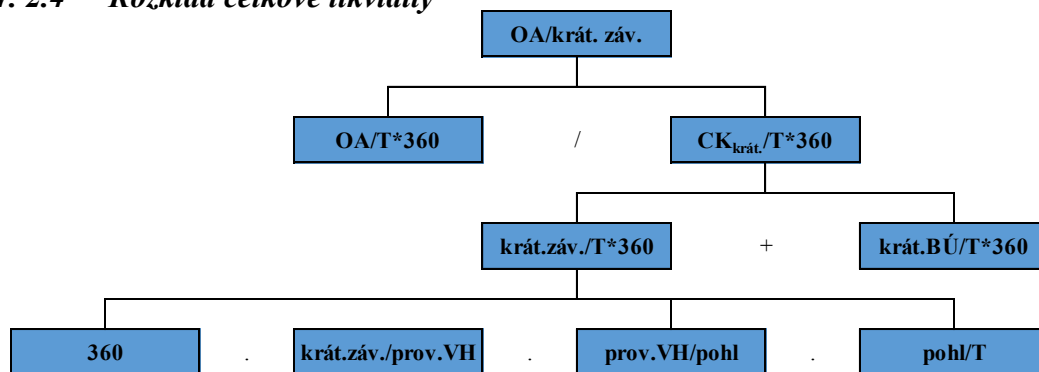
Ukazatel obrátky aktiv lze v první úrovni rozložit na podíl hodnoty 360 a doby obratu aktiv. Druhá úroveň rozkladu je zaměřena na rozklad doby obratu jednotlivých složek aktiv, a to doby obratu stálých aktiv, oběžných aktiv a ostatních aktiv. Následující úroveň pracuje s dobou obratu dlouhodobého nehmotného, hmotného a finančního majetku a dobou obratu dílčích položek oběžných aktiv, a to zásob, krátkodobého finančního majetku a pohledávek. Poslední úroveň je zaměřena na dobu obratu jednotlivých položek zásob, čili materiálu, nedokončené výroby a polotovarů, výrobků, zboží a poskytnutých záloh na zásoby a také na rozklad doby obratu pohledávek ve vztahu na výši provozního výsledku hospodaření, zásob a tržeb (Richtarová, 2013).

### 2.7.3 Pyramidový rozklad ukazatele celkové likvidity

Marek (2009) tvrdí, že pro efektivní řízení celkové likvidity ve společnosti je důležité vědět, které dílčí ukazatele mají na ni největší vliv, ať už pozitivním či negativním způsobem.

Z tohoto důvodu je vhodné provádět rozklad ukazatele celkové likvidity a s tím související vyčíslení vlivů dílčích vysvětlujících ukazatelů, aby bylo možné zjistit, zda se hodnota vrcholového ukazatele vyvíjí žádoucím či nežádoucím směrem. Pyramidový rozklad ukazatele celkové likvidity na příčinné dílčí ukazatele je znázorněn v Obr. 2.4.

**Obr. 2.4 Rozklad celkové likvidity**



*Zdroj: Richtarová (2013)*

Celkovou likviditu lze v první úrovni rozkladu znázornit jako podíl doby obratu oběžných aktiv a doby obratu cizího kapitálu krátkodobého. Ve druhé úrovni je následně dekomponována pouze doba obratu CK krátkodobého, jelikož rozklad doby obratu OA je součástí rozkladu obrátky aktiv. Druhá úroveň rozkladu je tedy zaměřena na součet doby obratu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. V poslední úrovni je vyjádřen rozklad doby obratu krátkodobých závazků, a to na součin hodnoty 360, podílu krátkodobých závazků a provozního výsledku hospodaření, podílu provozního výsledku hospodaření a pohledávek a podílu pohledávek a tržeb (Richtarová, 2013).

## 2.8 Analýza odchylek

Základem analýzy odchylek je pyramidový rozklad zvoleného ukazatele na dílčí ukazatele, čímž je možno stanovit vzájemné vztahy mezi jednotlivými ukazateli. Analýza odchylek tedy umožňuje kvantifikovat vlivy změn dílčích vysvětlujících ukazatelů na změnu vybraného vrcholového ukazatele. Změnu vrcholového ukazatele lze vyjádřit jako součet vlivů dílčích ukazatelů tímto způsobem:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.23)$$

kde  $x$  je analyzovaný vrcholový ukazatel,  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu analyzovaného vrcholového ukazatel,  $a_i$  je dílčí vysvětlující ukazatel,  $\Delta x_{a_i}$  je vliv dílčího vysvětlujícího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný vrcholový ukazatel  $x$ .



V pyramidových soustavách lze vztahy mezi dílčími vysvětlujícími ukazateli vyjádřit za pomoci třech základních vazeb: aditivní, multiplikativní a exponenciální vazby.

### 2.8.1 Aditivní vazba

Aditivní vazba spočívá v tom, že hlavní vrcholový ukazatel je rozkládán na dílčí ukazatele, mezi kterými je proveden součet nebo rozdíl.

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n, \quad (2.24)$$

kde  $x$  je analyzovaný vrcholový ukazatel,  $a_i$  jsou dílčí vysvětlující ukazatele.

Vyčíslení vlivů u aditivních vazeb se provádí u všech metod stejně, kdy celková změna je rozdělena podle poměru změny dílčího ukazatele na celkové změně ukazatelů.

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.25)$$

kde  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ ,  $a_{i,0}$ , resp.  $a_{i,1}$  je hodnota ukazatele  $i$  pro výchozí stav nebo čas (index 0) a následný stav nebo čas (index 1).

### 2.8.2 Multiplikativní vazba

U multiplikativní vazby musí být splněna podmínka, že hlavní vrcholový ukazatel je rozkládán na součin nebo podíl dvou či více dílčích ukazatelů.

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n, \quad (2.26)$$

kde  $x$  je analyzovaný vrcholový ukazatel,  $a_i$  jsou dílčí vysvětlující ukazatele.

Je možno rozlišovat čtyři základní metody rozkladu, a to v závislosti na tom, jak je vyřešena multiplikativní vazba:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- logaritmická metoda,
- funkcionální metoda.

V bakalářské práci je pro provedení pyramidového rozkladu ROE, obrátky aktiv i celkové likvidity aplikována logaritmická metoda. Z tohoto důvodu je tato metoda popsána detailněji.

### ***Metoda postupných změn***

U metody postupných změn je celková odchylka vrcholového ukazatele rozdělena mezi dílčí vlivy za předpokladu, že při změně jednoho dílčího ukazatele se hodnoty ostatních dílčích ukazatelů nemění. Předností této metody je jednoduchost a bezezbytkový rozklad. Naopak za nevýhodu lze považovat velikost vlivů dílčích ukazatelů, která je závislá na pořadí jednotlivých dílčích ukazatelů ve výpočtu. Přesto je tato metoda v praxi často využívána.

### ***Metoda rozkladu se zbytkem***

Výhodou metody rozkladu se zbytkem je skutečnost, že pořadí dílčích ukazatelů nemá vliv na výsledky a rozklad je jednoznačný. U této metody jsou však vlivy vyčísleny tak, že vzniká zbytková složka  $R$ , kterou není možno jednoznačně komentovat a přiřadit jednotlivým vlivům. Tato metoda je tedy využívána pouze za předpokladu malého zbytku.

### ***Logaritmická metoda***

U logaritmické metody je zohledněna současná změna všech analyzovaných ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Vychází se ze spojitých výnosů, jelikož  $\ln I_{a_i}$  vyjadřuje spojitý výnos jednotlivých dílčích ukazatelů  $a_i$  a  $\ln I_x$  vyjadřuje spojitý výnos vrcholového ukazatele  $x$ . Kladem této metody je fakt, že zde nevznikají problémy s pořadím ukazatelů ani se vznikem zbytkové složky. Naopak nevýhodou je existence logaritmů indexů, a proto nezbytnou podmínkou využití této metody je, že indexy musí být kladné. Vlivy dílčích ukazatelů jsou vyčísleny následujícím způsobem:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.27)$$

kde  $I_x = \frac{x_l}{x_0}$  je index vrcholového ukazatele a  $I_{a_i} = \frac{a_{i,l}}{a_{i,0}}$  je index jednotlivých dílčích ukazatelů.

### ***Funkcionální metoda***

U funkcionální metody je reflektována současná změna všech analyzovaných ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Na rozdíl od logaritmické metody se u této metody vychází z diskrétních výnosů, protože  $R_{a_i}$  představuje diskrétní výnos jednotlivých ukazatelů  $a_i$  a  $R_x$  představuje diskrétní výnos vrcholového ukazatele  $x$ . Výhody této metody jsou totožné s logaritmickou metodou, navíc je zde vyřešen problém se zápornými indexy.

### 3 Charakteristika společnosti ROBE lighting, s.r.o.

V této kapitole bude představena společnost ROBE lighting s.r.o. Dále bude popsána historie této společnosti, současná situace a také plány do budoucnosti. Tato kapitola bude dále obsahovat vertikální a horizontální analýzu rozvahy, tedy aktiv i pasiv, a výkazu zisku a ztráty v letech 2009 – 2013. Informace pro tuto kapitolu budou čerpány z internetových stránek a výročních zpráv společnosti.

#### 3.1 Základní údaje

Společnost ROBE lighting, s.r.o. byla založena a zároveň zapsána do obchodního rejstříku v roce 1995, ale vznik společnosti se datuje již k roku 1990. Tato společnost má oficiální sídlo v Rožnově pod Radhoštěm, ale největší část výroby probíhá ve Valašském Meziříčí. ROBE lighting se zabývá výrobou, montáží a opravami výrobků a zařízení spotřební elektroniky a koupí zboží za účelem dalšího prodeje, zejména vyrábí inovativní, kvalitní, otáčecí a měnící se digitální osvětlovací zařízení pro všechny oblasti zábavního průmyslu.

*Obr. 3.1 Výrobní hala ve Valašském Meziříčí*



*Zdroj: [www.robe.cz](http://www.robe.cz)*

Obchodní jméno:	ROBE lighting, s.r.o.
Sídlo:	Rožnov pod Radhoštěm, Hážovice 2090, PSČ 75661
Identifikační číslo:	64088791
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Základní kapitál:	400 000 Kč, splaceno 100 %

Společníci: Ladislav Petřek (obchodní podíl 45 %)  
Ing. Josef Valchář (obchodní podíl 45 %)  
Pavel Juřík (obchodní podíl 5 %)  
Ing. František Kubiš (obchodní podíl 5 %)

Datum zápisu do OR: 28. září 1995

Společnost ROBE lighting, s.r.o. má 5 dceřiných společností. Jedná se o tyto společnosti: ROBE UK Limited ve Velké Británii, Northampton, ROBE Lighting Inc. ve Spojených státech amerických, Cooper City, DIOFLEX s.r.o. se sídlem v České republice, Rožnov pod Radhoštěm, KVS LIGHT TECHNIC, s.r.o. v České republice, Rožnov pod Radhoštěm a Robe Lighting Asia Pacific PTE. Ltd. v Singapuru. Ve všech těchto dceřiných společnostech má ROBE lighting, s.r.o. 100% podíl na základním kapitálu. Organizační struktura této společnosti je obsažena v příloze č. 1.

### **3.2 Vývoj společnosti**

V letech 1990 – 1993 Ladislav Petřek, jeden z nynějších jednatelů společnosti ROBE lighting, s.r.o., začal dovážet různé osvětlovací zařízení z Německa. Postupně sám navrhoval a vyráběl zvukem aktivované světelné zařízení, které byly uvedeny na trh prostřednictvím společnosti Prolux. Josef Valchář, druhý z výše uvedených jednatelů této společnosti, byl do společnosti Prolux přijat jako obchodní manažer. Oba se rozhodli, že budou své výrobky prodávat do zahraničí. O jejich výrobky byl postupem času velký zájem, a proto v roce 1995 byla založena společnost ROBE lighting, s.r.o. Společnost se rozšiřovala o další zaměstnance, v té době společnost zaměstnávala 25 zaměstnanců, z tohoto důvodu byly zakoupeny kancelářské prostory v Házovicích v Rožnově pod Radhoštěm.

Okolo roku 2000 společnost začala vyrábět bodové a hlavami pohybující se osvětlení, o které byl velmi velký zájem, a společnost tímto získala nové okruhy zákazníků. ROBE začalo spolupracovat se společnostmi Movietec (Německo), Starway (Francie) a Sagitter (Itálie). Rok 2000 byl pro ROBE velmi úspěšný, došlo ke ztrojnásobení obrátu na 350 miliard korun oproti předcházejícímu roku. V lednu roku 2001 společnost zakoupila novou výrobní halu, která se nachází ve Valašském Meziříčí a dosud v této budově společnost ROBE sídlí. Budova však vyžadovala řadu oprav a tato rekonstrukce za 4 miliony korun byla dokončena v roce 2004. V průběhu tohoto roku se distribuční síť společnosti rozšířila o více než 50 zemí z celého světa.

V letech 2006 – 2009 společnost neustále vyvíjela a zdokonalovala své produkty, inovovala technologie, čímž společnost získala velmi dobré jméno a silnou pozici na trhu. Rok 2013 byl nejúspěšnějším rokem v historii této společnosti s rekordním obratem 1,6 miliard korun. Společnost je v posledních 5 letech neustále ve fázi růstu, výrobky této společnosti se využívají zejména při hudebních koncertech, v divadlech, diskotékách, barech, ceremoniálech a dalších nejrůznějších významných událostech. V současnosti společnost své produkty vyváží a prodává na zahraničních trzích ve více než 100 zemích po celém světě, přičemž jejich cílem je i nadále tento počet rozšiřovat.

V současné době má společnost ROBE lighting, s.r.o. vůdčí monopolní postavení na domácím trhu, ve kterém se pohybuje více než deset let, na zahraničních trzích zaujímá přední místo mezi nejlepšími a nejúspěšnějšími společnostmi v tomto oboru. Mezi dosud nejvýznamnější projekty této společnosti můžeme zařadit například finále Eurovize v letech 2005 a 2007, zahajovací a ukončovací ceremoniál na Zimních olympijských hrách v Turíně v roce 2006, koncert Robbieho Williamse v Dubaji v roce 2006, Mezinárodní Automobilovou show v Melbourne 2006 a v Ženevě 2007, Mistrovství světa ve fotbale v Jižní Africe v roce 2010, sponzoring národního týmu Fed Cup. Společnost se zabývá taktéž architektonickým osvětlením, a to například osvětlením budovy finského parlamentu v Helsinkách a mnoho dalších.

Společnost ROBE lighting s.r.o. se do budoucna bude nadále zaměřovat na vývoj a inovace produktů, využívající nejmodernější technologie tak, aby splňovaly technické a praktické požadavky zákazníků. Velký důraz je také kladen na recyklovatelnost výrobků, nižší spotřebu elektrické energie a nižší přepravní náklady. Do budoucna společnost také plánuje rozšířit výrobu o nové výrobky, např. výrobu automobilových světlidel. Velkou příležitostí do budoucna je lakovna, která byla v současné době zprovozněna přímo v areálu společnosti ve Valašském Meziříčí ([www.robe.cz](http://www.robe.cz)).

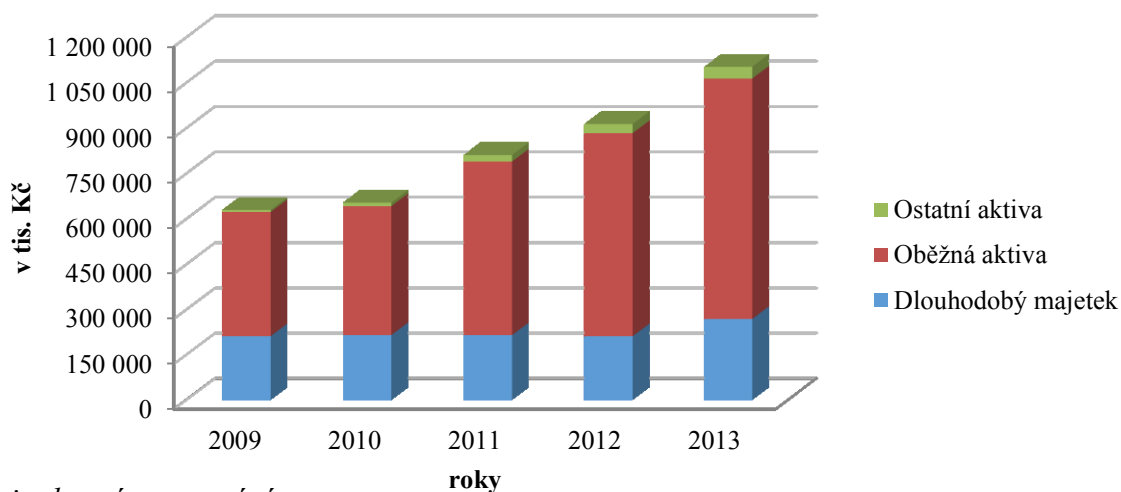
### **3.3 Horizontální a vertikální analýza**

Horizontální a vertikální analýza identifikuje důležité momenty ve finančním vývoji společnosti. K provedení horizontální analýzy, tedy k vyjádření jednotlivých změn, jsou použity rovnice (2.1) a (2.2) z teoretické části bakalářské práce. Změny jsou vyčíslovány jak absolutně, tak relativně. Vertikální analýza neboli analýza struktury, je provedena dle rovnice (2.3).

### 3.3.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

Kompletní analýza aktiv, tedy jak horizontální, tak vertikální, za období 2009 – 2013, je součástí příloh č. 4 a 6.

**Graf 3.1** Vývoj aktiv v letech 2009 – 2013

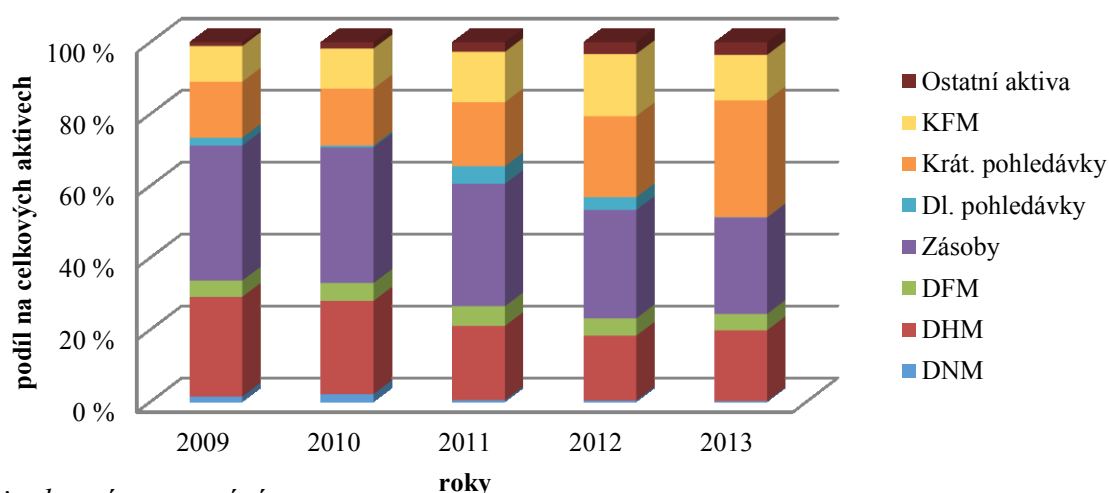


*Zdroj: vlastní zpracování*

Celková aktiva společnosti ROBE lighting, s.r.o. měla rostoucí charakter. V roce 2009 i 2010 se hodnota aktiv pohybovala na přibližně stejné úrovni, došlo pouze k mírnému navýšení o 3 %, a to z důvodu nárůstu oběžného majetku, konkrétně krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a peněžních prostředků na účtech v bankách. Největší růst aktiv byl zaznamenán z roku 2010 na rok 2011, kdy celková aktiva podniku vzrostla o 157 000 tis. korun, v relativním vyjádření o téměř 25 %. Hlavní příčinou byl nárůst oběžného majetku o 147 000 tis. korun. Nejvýraznější vliv na zvýšení oběžných aktiv měly peněžní prostředky na účtech v bankách, které vzrostly o 40 000 tis. korun, relativně o 55 % a dále nárůst krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a pohledávek vůči spřízněným osobám dohromady o 34 000 tis. korun. Došlo taktéž k navýšení dlouhodobých pohledávek z obchodních vztahů o 37 000 tis. korun a zásob materiálu o 22 000 tis. korun. V následujícím období 2011 – 2012 hodnota aktiv vzrostla o 12 %, v absolutním vyjádření o 102 000 tis. korun. Nejvýraznější vliv na celková aktiva měl opětovně oběžný majetek, který se zvýšil o 16 %, zatímco dlouhodobý majetek mírně poklesl přibližně o 1,5 %, a to především z důvodu opotřebení. Hlavním důvodem růstu oběžných aktiv bylo výrazné navýšení krátkodobých pohledávek o 42 %, absolutně o 61 000 tis. korun. Jednalo se především o pohledávky z obchodních vztahů a vůči dceřiným společnostem, což souviselo s postupně zhoršující se platební disciplínou odběratelů a tedy nárůstem pohledávek po splatnosti, které v roce 2012 byly ve výši 30 000 tis. korun, v relativním vyjádření činily 15 % z celkových obchodních

pohledávek. V rámci oběžných aktiv došlo taktéž k navýšení peněžních prostředků na účtech v bankách o 38 %, absolutně o 44 000 tis. korun, což bylo způsobeno tím, že podnik potřeboval více peněžních prostředků k zaplacení svých splatných závazků v situacích, kdy odběratelé neplnili svou platební povinnost včas. V tomto období nastal také pokles dlouhodobých pohledávek o 17 %, zásoby zůstaly nezměněny, přičemž materiál a zboží poklesly dohromady o 13 000 tis. korun, zatímco hotové výrobky vzrostly o 12 000 tis. korun. V posledním meziročním období 2012 – 2013 se hodnota celkových aktiv navýšila 20 %, absolutně o téměř 190 000 tis. korun. Hlavním důvodem byl nárůst dlouhodobého majetku o 57 000 tis. korun, v relativním vyjádření o 27 %, což bylo způsobeno zvýšením samostatných movitých věcí, kdy společnost nakoupila laserové zařízení, formy a automobily, a také navýšením staveb, u kterých došlo k technickému zhodnocení. Vzrostla také oběžná aktiva, konkrétně krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů o 107 000 tis. korun (91 %) a pohledávky vůči spřízněným osobám o 36 000 tis. korun (48 %).

**Graf 3.2** *Struktura aktiv*



*Zdroj: vlastní zpracování*

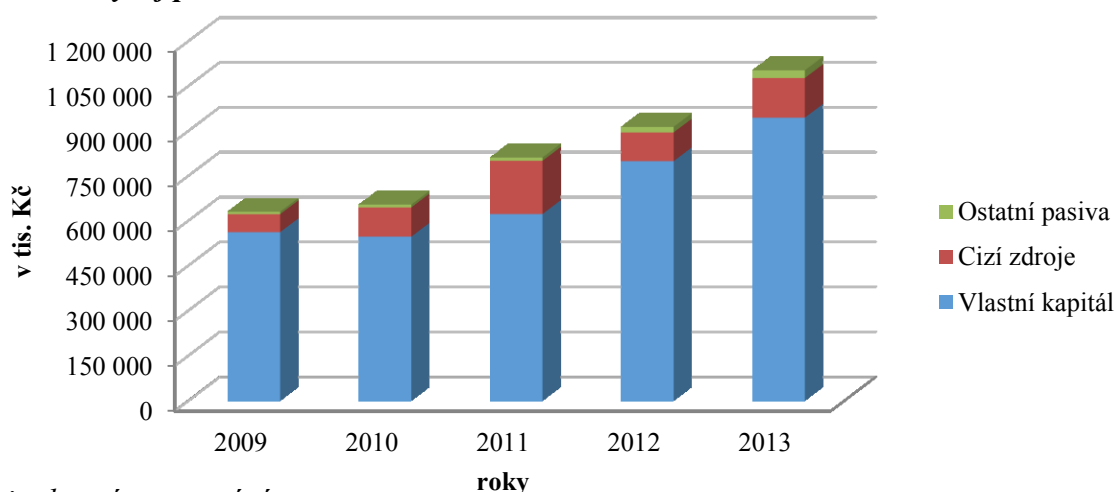
U společnosti ROBE lighting, s.r.o. byla celková aktiva v roce 2009 i 2010 přibližně shodně tvořena z 33 % dlouhodobým majetkem, z 65 % oběžnými aktivy a zbytek představovala ostatní aktiva. Největší objem peněžních prostředků byl vázán v zásobách, které se podílely na celkové bilanční sumě 37 %, z toho 16 % tvořily zásoby materiálu a 15 % zásoby hotových výrobků. Další významnou položkou oběžných aktiv byly krátkodobé pohledávky, které představovaly 15 % celkových aktiv a krátkodobý finanční majetek ve výši 10 %. V rámci dlouhodobého majetku byl největší objem finančních prostředků v roce 2009 i v roce 2010 vázán v samostatných movitých věcech a stavebách, dohromady tyto dvě položky tvořily 26 % aktiv. V následujících letech postupně klesal podíl dlouhodobého majetku z důvodu opotřebení.

Díky tomu docházelo k navyšování podílu oběžných aktiv, především ke zvyšování krátkodobých pohledávek, které v posledním analyzovaném roce tvořily 36 % celkových aktiv, souviselo to s již zmíněnou špatnou platební kázní odběratelů, ale na druhou stranu také se zvyšováním počtu zákazníků, získáváním silnější pozice na trhu a taktéž s neustále zvyšující se prosperitou společnosti. Naopak podíl zásob mírně poklesl, v roce 2013 se zásoby z 26 % podílely na aktivech, z toho 12 % tvořil materiál a 8 % hotové výrobky. I přes tento pokles společnost v zásobách vázala mnoho finančních prostředků, které lze využít efektivnějším způsobem. Ostatní aktiva po celé analyzované období dosahovala zhruba 1 – 3 % podílu na celkových aktivech.

### 3.3.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv

Kompletní horizontální a vertikální analýza pasiv v letech 2009 - 2013 je součástí příloh č. 4 a 6.

**Graf 3.3** Vývoj pasiv v letech 2009 – 2013



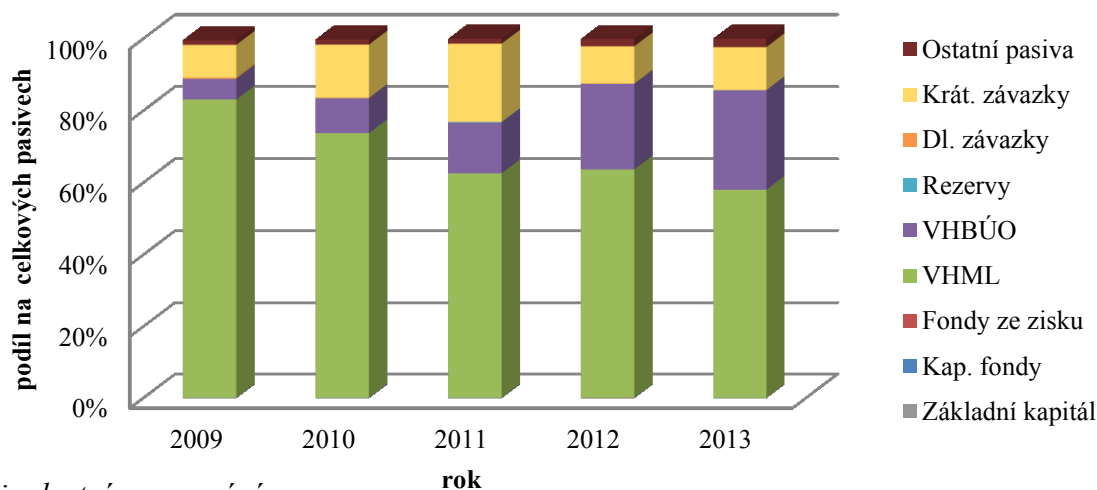
*Zdroj: vlastní zpracování*

Z grafu 3.3 je zřejmé, že vývoj celkových pasiv společnosti ROBE lighting, s.r.o. má rostoucí tendenci. V období 2009 - 2010 došlo v hodnotách celkových pasiv k mírnému růstu o 3 %, absolutně 23 000 tis. korun. Důvodem byl růst cizích zdrojů o 37 000 tis. korun, konkrétně došlo ke zvýšení krátkodobých závazků vůči společníkům. Zároveň také poklesl vlastní kapitál o 15 000 tis. korun, a to nerozdělený zisk minulých let o 43 000 tis. korun, jednak z důvodu výplaty podílu na zisku mezi společníky, tak také díky převedení zisku z roku 2009 na účet nerozdělený zisk. Došlo taktéž k navýšení výsledku hospodaření běžného účetního období o 27 000 tis. korun. Největší nárůst pasiv byl zaznamenán z roku 2010 na rok 2011, kdy se celková pasiva podniku zvýšila o 157 000 tis. korun, relativně o téměř 25 %. Hlavní



příčinou bylo jak navýšení vlastního kapitálu relativně o 13 %, konkrétně nerozděleného zisku minulých let a VHBÚO, tak také zvýšení cizích zdrojů, relativně o 81%. Jednalo se především o růst dohadných účtů pasivních o 61 000 tis. korun, vzrostly také závazky vůči spřízněným osobám a vůči státu, shodně o 13 000 tis. korun a došlo i ke zvýšení krátkodobých závazků z obchodních vztahů a krátkodobě přijatých záloh, shodně o 10 000 tis. korun. Nerozdělený zisk minulých let se zvýšil díky převodu zisku minulého období ve výši 63 000 tis. korun a zároveň snížil o 40 000 tis. korun, neboť byly opětovně vyplaceny podíly na zisku. V následujícím období 2011 – 2012 celková pasiva vzrostla oproti předchozímu roku o 12 %, absolutně o 102 000 tis. korun. Hlavním příčinou bylo zvýšení vlastního kapitálu, především nerozděleného zisku minulých let o 74 000 tis. korun, neboť zisk roku 2010 ve výši 114 000 tis. korun byl převeden jako nerozdělený a zároveň byly opětovně vyplaceny podíly společníkům ve výši 40 000 tis. korun. Na zvýšení vlastního kapitálu mělo podíl taktéž zvýšení VHBÚO o 102 000 tis. korun, jelikož společnost v roce 2012 oproti roku 2011 vyprodukovala dvojnásobný čistý zisk. U cizích zdrojů v tomto období naopak došlo k poklesu o 82 000 tis. korun, a to díky snížení dohadných účtů pasivních. V posledním období 2012 – 2013 vzrostla celková pasiva o 20 %, v absolutním vyjádření o 189 000 tis. korun, což bylo způsobeno navýšením vlastního kapitálu i cizích zdrojů. Růst vlastního kapitálu byl zapříčiněn zvýšením nerozděleného zisku minulých let o 57 000 tis. korun, kdy společníkům byly vyplaceny podíly na zisku ve výši 160 000 tis. korun a zároveň byl převeden čistý zisk roku 2012 ve výši 217 000 tis. korun jako nerozdělený. Stejně jako v předchozích obdobích vzrostl také VHBÚO, a to o 87 000 tis. korun. Cizí zdroje se v posledním období zvýšily především z důvodu zvýšení krátkodobých závazků z obchodních vztahů a závazků vůči státu.

**Graf 3.4** *Struktura pasiv*



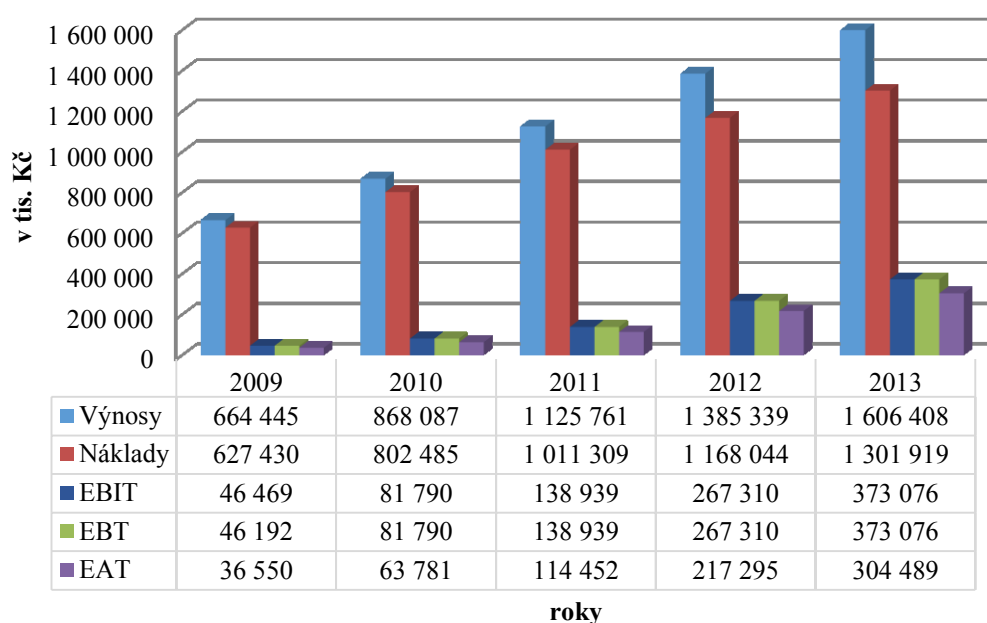
*Zdroj: vlastní zpracování*

Z grafu 3.4 je patrné, že podílovou převahu na celkových pasivech měl po všechna analyzovaná období vlastní kapitál, a to výhradně díky výsledku hospodaření minulých let. Za období 2009 – 2013 podíl vlastního kapitálu neklesl pod 75 %. VHML v roce 2009 tvořil 83 % celkové bilanční sumy a v průběhu zvoleného období se postupně snižoval, kdy v roce 2013 tvořil 58 % pasiv. Avšak v absolutním vyjádření docházelo u této položky pasiv k růstu, vyjma roku 2010, kdy VHML absolutně poklesl. Růst této položky pasiv byl zapříčiněn především převáděním zisku předchozího roku na účet nerozděleného zisku minulých let, v některých letech byly z tohoto nerozděleného zisku vypláceny podíly na zisku. V roce 2010 bylo společníkům vyplaceno 80 000 tis. korun, v roce 2011 40 000 tis. korun, v roce 2012 40 000 tis. korun a v roce 2013 160 000 tis. korun. I přesto se položka VHML rok od roku zvyšovala a po celé sledované období tvořila více než polovinu celkových pasiv. Opačná situace nastala u výsledku hospodaření běžného účetního období, který se v roce 2009 podílel z 5 % na celkových pasivech, avšak v roce 2013 VHBÚO tvořit již 27 %. Tento vývoj byl způsoben postupným zvyšováním čistého zisku, který se během sledovaného období navýšil z 36 000 tis. korun na 304 000 tis. korun, tedy až osminásobně. Cizí zdroje tvořily v průměru 10 % celkových pasiv, vyjma roku 2010, kdy podíl cizích zdrojů vzrostl na 14 % celkových pasiv, z důvodu zvýšení závazků ke společníkům, a vyjma roku 2011, kdy se podíl cizích zdrojů ještě výrazněji zvýšil, a to na 22 % celkové bilanční sumy. Důvodem bylo navýšení dohadných účtů pasivní o 61 000 tis. korun, v následujícím roce se však tato pasivní položka snížila na původní úroveň. Zvýšení této pasivní položky mohlo být zapříčiněno dosud nevyfakturovaným dodávkami zásob, dlouhodobého majetku, či neskladovatelných položek, jako jsou služby, energie, apod. Podstatnou část cizích zdrojů tvořily krátkodobé závazky, konkrétně závazky z obchodních vztahů a v posledních třech letech také závazky vůči státu. Velmi malý podíl připadal na ostatní pasiva, které po celé analyzované období v průměru tvořily 1 – 2 % celkových pasiv. Z této struktury pasiv lze usuzovat, že podnik využíval jako zdroj financování svých potřeb především vlastní kapitál, jelikož společnost po celé sledované období nečerpala bankovní úvěr a cizí zdroje tvořily velmi malou část pasiv.

### **3.3.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou jako souhrnný absolutní ukazatel použity tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Kompletně vypracovaná horizontální i vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2009 – 2013 je součástí příloh č. 5 a 7.

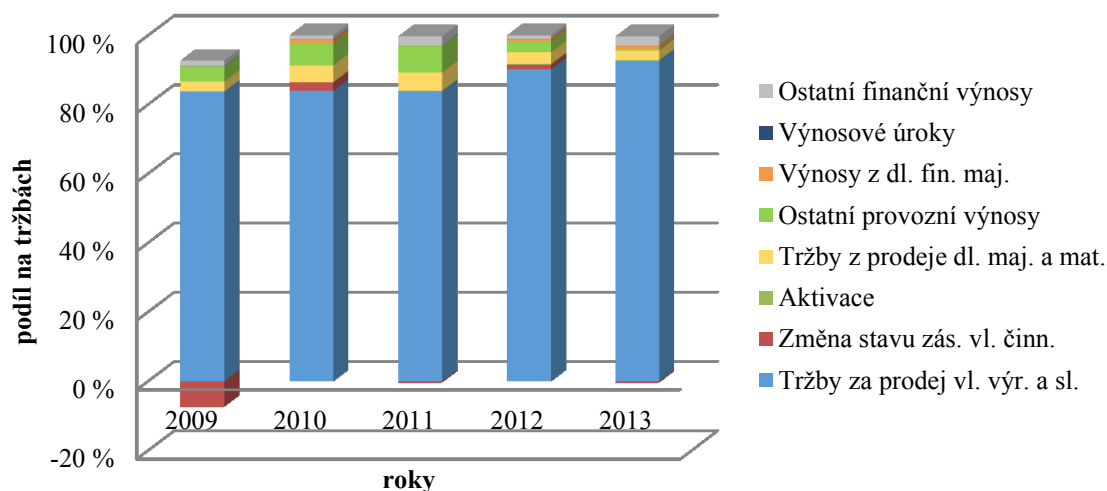
**Graf 3.5 Vývoj výnosů, nákladů, EBIT, EBT a EAT v letech 2009 – 2013**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Vývoj výnosů a nákladů společnosti ROBE lighting, s.r.o. má po celé sledované období rostoucí charakter, viz Graf 3.5. Celkové výnosy podniku z roku 2009 na rok 2013 vzrostly o 142 %, což bylo způsobeno rozšířením výroby a neustálým zvyšováním poptávky po produktech této společnosti. Tento růst byl nejvíce ovlivněn vývojem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, které tvořily většinu výnosů, v průměru 90 %. Ostatní výnosové položky ovlivnily vývoj celkových výnosů minimálně. Celkové náklady se taktéž z roku 2009 – 2013 postupně zvyšovaly, a to z 627 430 tis. Kč na 1 301 919 tis. Kč, což představuje růst o 108 %. Příčinou růstu nákladů bylo navyšování výkonové spotřeby, tedy spotřeby materiálu a energie a služeb, a to o 133 %. Osobní náklady se také během tohoto období zvyšovaly, konkrétně o 58 %, čímž lze konstatovat, že v rámci této položky došlo k úspoře nákladů. Ostatní nákladové položky se příliš nezvyšovaly (odpisy o 31 %, ostatní provozní náklady o 5 %, ostatní finanční výnosy dokonce poklesly), a také přispěly k úspoře nákladů. Společnost každý rok generovala rostoucí zisk, neboť výnosy ve všech analyzovaných obdobích převyšovaly náklady. Zisk před zdaněním a úroky byl ve všech letech na stejné úrovni jako zisk před zdaněním, výjimkou byl pouze rok 2009, kdy se tyto dvě kategorie zisku lišily o 227 tis. Kč. Tato situace, kdy se EBIT rovnal EBT, byla zapříčiněna tím, že společnost nevyužívala po celé sledované období bankovní úvěry. Čistý zisk se navýšil osminásobně, jelikož výnosy rostly větším tempem než náklady. Podnik ve všech analyzovaných letech měl narůstající přidanou hodnotu, což vypovídá o neustálém rostoucím zájmu zákazníků a o prosperitě celé společnosti.

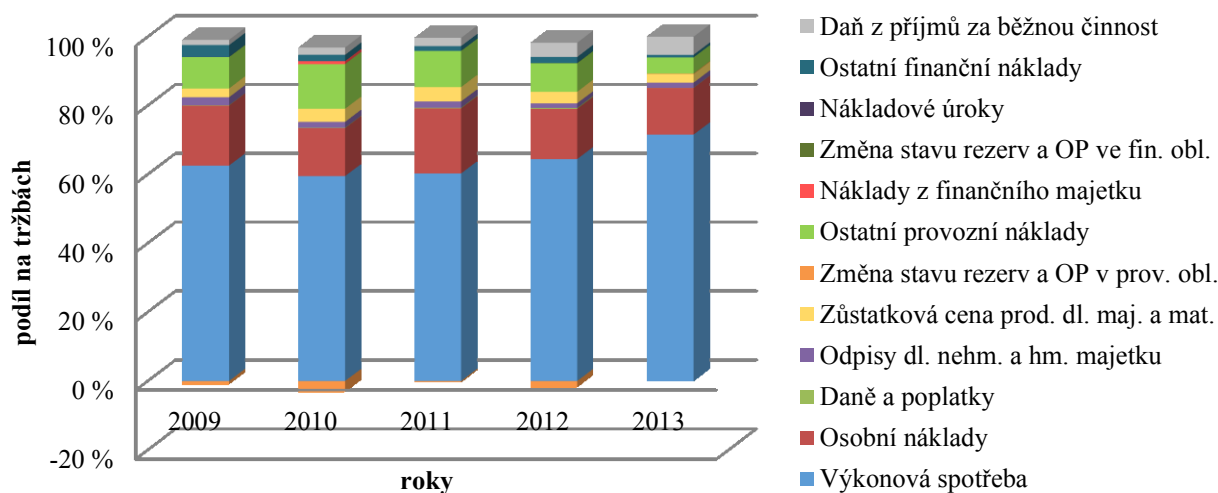
**Graf 3.6 Struktura výnosů**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Z grafu 3.6 je zřejmé, že výnosy společnosti ROBE lighting, s.r.o. byly z největšího procenta zastoupeny tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, jejichž podíl po celé analyzované období neklesl pod 80 %. Hodnota výnosové položky změna stavu zásob vlastní činnosti byla v roce 2009 záporná a tvořila – 8 % z tržeb, v následujícím roce se však tato položka dostala do kladných a tvořila 2 % tržeb a v dalších letech se pohybovala od – 0,3 % do 2 %. Dalšími položkami výnosů, avšak méně významnými, byly ostatní provozní výnosy, které se v průměru podílely na tržbách z 4,5 %, avšak v posledním sledovaném roce jejich podíl klesl na 0,4 %, a dále také tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, které tvořily průměrně 3,5 % tržeb. Na ostatní položky výnosů (aktivace, výnosy z dlouhodobého finančního majetku, výnosové úroky a ostatní finanční výnosy) připadal velmi malý podíl, 0,1 – 2,6 %.

**Graf 3.7 Struktura nákladů**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Z pohledu nákladů tvoří nejpodstatnější část výkonová spotřeba, která se v průměru podílela na tržbách z prodeje vlastních výrobků a služeb z 61 %, vyjma roku 2010 a 2011, kdy se tato položka zvýšila a tvořila postupně 68 % a 63 % tržeb. Podíl osobních nákladů související převážně se mzdovými náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění měl spíše kolísavou tendenci a pohyboval se okolo 11 až 19 % na tržbách. Osobní náklady v roce 2009 tvořily 17 % tržeb, v následujícím roce podíl těchto nákladů mírně klesl o 1 p.b., avšak v absolutním vyjádření došlo k růstu o 8 000 tis. korun. V roce 2011 se podíl osobních nákladů zvýšil na 19 %, důvodem bylo navýšení mzdových nákladů absolutně o 70 000 tis. korun, jelikož společnost vyplatila vyšší mzdy svým řídicím pracovníkům. V roce 2013 podíl osobních nákladů klesl na 11 %, čímž lze konstatovat, že i když u této společnosti dochází k růstu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, osobní náklady v posledních dvou sledovaných letech zůstávaly na přibližně stejné absolutní úrovni a díky tomu docházelo k úspoře nákladů a zvyšování zisku. Další významnou položkou byly ostatní provozní náklady, které se v roce 2009 podílely na tržbách z téměř 9 %, v následujícím roce tyto náklady absolutně vzrostly a tvořily téměř 15%. Avšak od roku 2011 docházelo jak k absolutnímu poklesu v hodnotách ostatních provozních nákladů, tak ke snížení procentního podílu na tržbách a v posledním sledovaném roce tyto náklady tvořily pouze 4 % tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Méně významnou položkou byla také zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, která v průměru tvořila 3 % tržeb. Podíl odpisů dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku a také ostatních finančních nákladů v čase postupně klesal, kdy v roce 2013 odpisy dlouhodobého majetku tvořily 1,3 % tržeb a ostatní finanční náklady 0,6 % tržeb. Absolutní hodnota daně z příjmů za běžnou činnost se v průběhu celého analyzovaného období sedminásobně zvýšila, a proto také docházelo k růstu podílu této položky z 1,5 % v roce 2009 na 4,5 % v roce 2013. Společnost v jednotlivých analyzovaných letech vytvářela vyšší zisk před zdaněním a z toho důvodu musela odvádět vyšší daně. Položky daně a poplatky, náklady z finančního majetku, změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a nákladové úroky měly zanedbatelný vliv na tržby.

## 4 Zhodnocení vývoje rentability a aktivity

Tato část bakalářské práce bude zaměřena na praktické využití poměrových ukazatelů rentability a aktivity společnosti ROBE lighting, s.r.o. Nejdříve budou uvedeny výpočty jednotlivých ukazatelů rentability a aktivity, a následně budou zhodnoceny. Dále budou provedeny pyramidové rozklady poměrových ukazatelů, a to rozklad ROE, rozklad obrátky aktiv a rozklad celkové likvidity, včetně vyčíslení vlivů dílčích vysvětlujících ukazatelů pomocí logaritmické metody. Závěrem této kapitoly budou ukazatele ROA, ROE a obrátka aktiv porovnány s dosaženými výsledky v příslušném odvětví.

Zdrojem informací pro tuto kapitolu byly výkazy, a to rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti ROBE lighting, s.r.o. za období 2009 – 2013, které jsou součástí příloh č. 2 a 3. Postup výpočtu jednotlivých ukazatelů rentability a aktivity je uveden v příloze č. 8. Příslušné rozklady, včetně analýzy odchylek, jsou podrobně znázorněny v příloze č. 9, 10 a 11.

### 4.1 Zhodnocení ukazatelů rentability

Ukazatele rentability jsou využívány pro komplexní hodnocení efektivnosti podnikatelské činnosti daného podniku. Všeobecně lze o těchto ukazatelích říci, že poměřují určitou kategorii zisku a jiné veličiny rozvahy případně výkazu zisku a ztráty. Pro úplnost a přehlednost jsou výsledné hodnoty ukazatelů rentability shrnuty v Tab. 4.1.

**Tab. 4.1** Výsledné hodnoty ukazatelů rentability (v %)

Ukazatele rentability	Vzorec	Rok				
		2009	2010	2011	2012	2013
ROA - nezdaněná	2.4	7,373	12,505	17,125	29,256	33,831
ROA - zdaněná	2.5	5,835	9,752	14,107	23,782	27,612
ROE	2.6	6,503	11,660	18,382	27,183	32,235
ROCE	2.7	8,240	14,926	22,267	33,380	39,450
ROS - provozní ziskové rozpětí	2.8	7,133	10,934	14,275	21,194	24,810
ROS - čisté ziskové rozpětí	2.9	5,611	8,527	11,759	17,228	20,249
ROC	2.10	5,821	7,930	11,317	18,603	23,388

*Zdroj: vlastní zpracování*

U ukazatelů rentability je všeobecně žádoucí rostoucí charakter, neboť platí, že čím vyšších hodnot společnost dosahuje, tím efektivněji dokáže zhodnotit veškeré vložené zdroje. Ze zjištěných výsledků z Tab. 4.1 vyplývá, že vývoj ukazatelů rentability byl ve všech analyzovaných letech velmi příznivý. Po celé sledované období docházelo

k neustálému růstu ve všech ukazatelích rentability a nevznikaly žádné výkyvy. Bližší analýza jednotlivých ukazatelů rentability je uvedena níže.

### ***Rentabilita aktiv – ROA***

Rentabilita aktiv (zdaněná i nezdaněná) vykazuje ve všech analyzovaných letech rostoucí trend, což je pro společnost velmi příznivé, protože je žádoucí dosahovat co nejvyšších hodnot. Největší pozitivní vliv na ROA má růst zisku, který z roku 2009 na rok 2013 stoupl až osminásobně. Hlavním důvodem bylo zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 850 000 tis. korun, v průměru každý rok o 25 %. Výkonová spotřeba, osobní náklady, odpisy a zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu se ve sledovaném období také postupně zvyšovaly, avšak jejich růst nebyl tak výrazný jako u tržeb, a proto došlo k navýšení zisku. Fakt, že společnost ve všech letech měla narůstající přidanou hodnotu, vypovídá o neustálém rostoucím zájmu zákazníků a o prosperitě celého podniku.

Po celé období docházelo také k postupnému zvyšování aktiv, které však nebylo tak patrné jako u zisku, aktiva se zvýšila pouze o 75 %. Došlo k růstu oběžných aktiv, především krátkodobých pohledávek, které se změnily z 98 000 tis. korun na 359 000 tis. korun, tento růst byl částečně také způsoben tím, že společnost v roce 2013 evidovala téměř  $\frac{1}{3}$  obchodních pohledávek po splatnosti 6 měsíců. Zvýšení oběžných aktiv souvisí také s navýšením krátkodobého finančního majetku z 62 000 tis. korun na téměř 140 000 tis. korun. Příčinou je již zmíněná neuspokojivá platební kázeň odběratelů, protože doba obratu pohledávek byla ve všech analyzovaných letech vyšší než doba obratu závazků, tudíž pravidlo solventnosti společnost nesplňovala, viz podkapitola 4.2. Růst aktiv byl také způsoben navýšením dlouhodobého majetku o 50 000 tis. Kč, kdy společnost nakoupila samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Jednalo se např. o laserová zařízení pro vyřezávání plechových dílů, rovnací stroj, mycí automat, automobily, počítače a další. Výrazně také stouply podíly v ovládaných a řízených osobách o 34 000 tis. korun, a to díky většímu počtu dceřiných společností, ve kterých má podnik 100 % podíl. Nejvyšších hodnot rentability aktiv společnost dosáhla v roce 2013, kdy na jednu korunu aktiv připadalo 0,3383 korun zisku u nezdaněné rentability a 0,2761 haléřů čistého zisku u zdaněné rentability.

### ***Rentabilita vlastního kapitálu – ROE***

Tento ukazatel byl ovlivněn vývojem vlastního kapitálu a také velikostí čistého zisku, který se po celé zkoumané období zvyšoval. Pozitivní vliv na ROE z roku 2009 na 2010 mělo

jak snížení vlastního kapitálu o 15 000 tis. korun, tak zvýšení zisku o 27 000 tis. Kč, což bylo téměř dvojnásobné. Zisk, který společnost v roce 2010 vytvořila, byl na základně usnesení valné hromady převeden na účet nerozdělený zisk, ze kterého byl mezi společníky vyplacen podíl ve výši 80 000 tis. korun. V následujících letech docházelo jak ke zvyšování vlastního kapitálu, tak čistého zisku, ze kterého společnost v roce 2011 i 2012 vyplatila společníkům podíly na zisku ve výši 40 000 tis. korun shodně v obou letech, a zbytek byl vždy převeden na účet nerozdělený zisk. Vytvořený zisk z roku 2013 byl převeden jako nerozdělený zisk. Vlastní kapitál se tedy zvyšoval především z důvodu rostoucího čistého i nerozděleného zisku, v ostatních položkách VK nebyly prováděny žádné změny. Vývoj zisku po zdanění byl ovlivněn zejména rostoucími tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2013, tedy shodně s ukazatelem ROA, kdy na jednu korunu vlastního kapitálu připadalo 0,3224 korun čistého zisku. Detailnější analýza vlivů dílčích vysvětlujících ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu je uvedena v podkapitole 4.3.1.

Je vhodné porovnávat rentabilitu vlastního kapitálu s rentabilitou aktiv. Obecně platí, že ROE by měla být vyšší než ROA, protože vlastní kapitál je dražší než cizí kapitál. V případě, že je ROE větší než ROA, znamenalo by to, že společnost využívá efektivně cizí kapitál a navyšuje tím výkonnost vlastního kapitálu. Je-li však naopak ROA větší než ROE, tak společnost využívá málo cizích zdrojů nebo jsou tyto zdroje příliš drahé, případně generuje nízký zisk a zadlužení její výkonnost stejně nezvýší. Společnost ROBE lighting, s.r.o. tuto podmínku splňuje, protože ve všech analyzovaných letech rentabilita vlastního kapitálu převyšuje, sice nepatrně, zdaněnou rentabilitu aktiv, viz Graf 4.1 (Scholleová, 2012).

Ukazatel rentability vlastního kapitálu a ukazatel rentability aktiv bývají také srovnávány s bezrizikovou výnosností. Vývoj hodnot této výnosnosti je uveden v Tab. 4.2. Obecně je žádoucí, aby prosperující společnost měla oba tyto ukazatele vyšší, než je bezriziková výnosnost ( $ROE > ROA > R_f$ ). V případě, že by výnosnost bezrizikové sazby byla vyšší, než ukazatel ROE nebo ROA, znamenalo by to, že investice od investorů do společnosti se stávají neefektivní, neboť podnik nezaručuje návratnost investovaného kapitálu ani na úrovni této výnosnosti. Srovnání ukazatele ROE a ROA s bezrizikovou výnosností je pro společnost velmi pozitivní. Z grafu 4.1 vyplývá, že ve všech analyzovaných letech společnost ROBE lighting splňuje výše zmíněné pravidlo. V roce 2009 se hodnoty všech těchto tří číselných údajů pohybovaly přibližně na stejné úrovni, avšak od roku 2010 začalo docházet k značnému rozdílu a hodnoty ukazatelů ROE i ROA výrazně převyšovaly



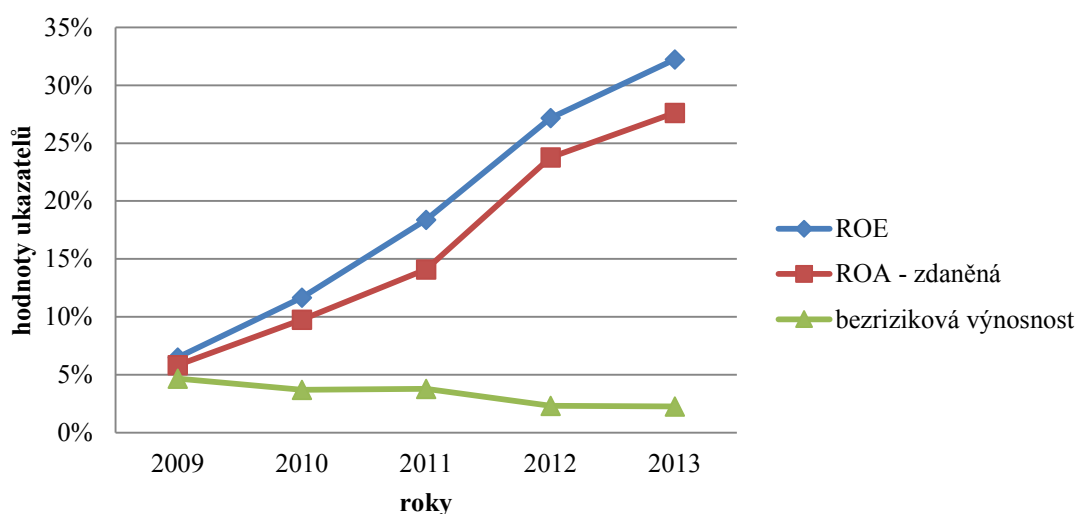
bezrizikovou výnosnost. Nejvyšší rozdíl nastal v roce 2013, kdy ukazatel ROE byl čtrnáctinásobně vyšší než daná výnosnost, ukazatel ROA dvanáctinásobně vyšší.

**Tab. 4.2** Hodnoty bezrizikové výnosnosti (v %)

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Bezriziková výnosnost - $R_f$	4,67	3,71	3,79	2,31	2,26

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu

**Graf 4.1** Srovnání ukazatele ROE a ROA - zdaněná s bezrizikovou výnosností



Zdroj: vlastní zpracování

Se zhodnocením rentability vlastního kapitálu souvisí také finanční páka. Tento ukazatel bývá také označován jako majetkový koeficient. Poměří celková aktiva a vlastní kapitál podniku. Ukazatel rentability vlastního kapitálu je ovlivněn zadlužeností, kdy dva ukazatele působí na ROE protichůdně, a to finanční páka a úroková redukce. Součin těchto dvou ukazatelů je nazýván jako **ziskový účinek finanční páky**. Růst zadluženosti se projevuje zvýšením finanční páky, které má následně pozitivní vliv na ROE, a zároveň se projeví ve snížení úrokové redukce, a tím působí negativně na ROE. Ve všech analyzovaných letech společnost ROBE lighting, s.r.o. dosahovala hodnoty ziskového účinku finanční páky vyšší než 1, viz Tab. 4.3. V roce 2009 až 2011 docházelo ke zvyšování celkové zadluženosti, která vyjadřuje podíl celkových závazků k aktivům, z 9,518 % na 21,914 %. Ziskový účinek finanční páky se taktéž navyšoval, což vedlo k růstu ukazatele ROE z 6,503 % na 18,382 %. Z tohoto lze usoudit, že úroveň zadlužení působila pozitivně na rentabilitu vlastního kapitálu. Avšak v roce 2012 došlo k poklesu celkové zadluženosti, ziskový účinek finanční páky se také snížil, ale ROE se zvýšilo o 8,801 %, tudíž nelze jednoznačně konstatovat, zda zvyšování celkové zadluženosti má pozitivní vliv na růst ukazatele vlastního kapitálu či naopak.

**Tab. 4.3 Ziskový účinek finanční páky**

Ukazatel	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Zadluženost CZ/A (v %)	9,518	14,944	21,914	10,491	12,010
ROE (v %)	6,503	11,660	18,382	27,183	32,235
Finanční páka	1,121	1,196	1,303	1,143	1,167
Úroková redukce	0,994	1	1	1	1
<b>Ziskový účinek finanční páky</b>	<b>1,115</b>	<b>1,196</b>	<b>1,303</b>	<b>1,143</b>	<b>1,167</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů - ROCE**

Pomocí ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů lze měřit výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Při výpočtu byly mezi dlouhodobé zdroje zahrnuty: vlastní kapitál, rezervy a dlouhodobé závazky. Dlouhodobé bankovní úvěry k vyčíslení tohoto ukazatele použity nebyly, protože společnost ve sledovaném období žádný dlouhodobý bankovní úvěr nečerpala. Z grafu 4.2 je patrný rostoucí vývoj rentability dlouhodobých zdrojů, který byl ovlivněn ziskem před zdaněním a úroky a vlastním kapitálem, přičemž u rezerv a dlouhodobých závazků nedošlo k výraznějším změnám. V prvním analyzovaném roce působil na růst tohoto ukazatele jednak pokles vlastního kapitálu, který byl způsoben již zmíněnou výplatou podílů společníkům z nerozděleného zisku minulých let, tak i zvýšením EBITu z 46 000 tis. korun na 81 000 tis. korun. V následujících letech se tento ukazatel zvyšoval díky postupně narůstajícímu zisku před zdaněním a úroky. Největší meziroční změna nastala mezi rokem 2011 a 2012, kdy se tento ukazatel zvýšil o 11,1 p.b. Rentabilita dlouhodobých zdrojů dosáhla nejvyšších hodnot v roce 2013, a to 39,45 %. K financování svých potřeb společnost tedy využívala pouze vlastní kapitál, který je sice dražší než cizí zdroje, ale přesto podnik dosahoval neustále lepších výsledků v oblasti rentability.

### **Rentabilita tržeb – ROS**

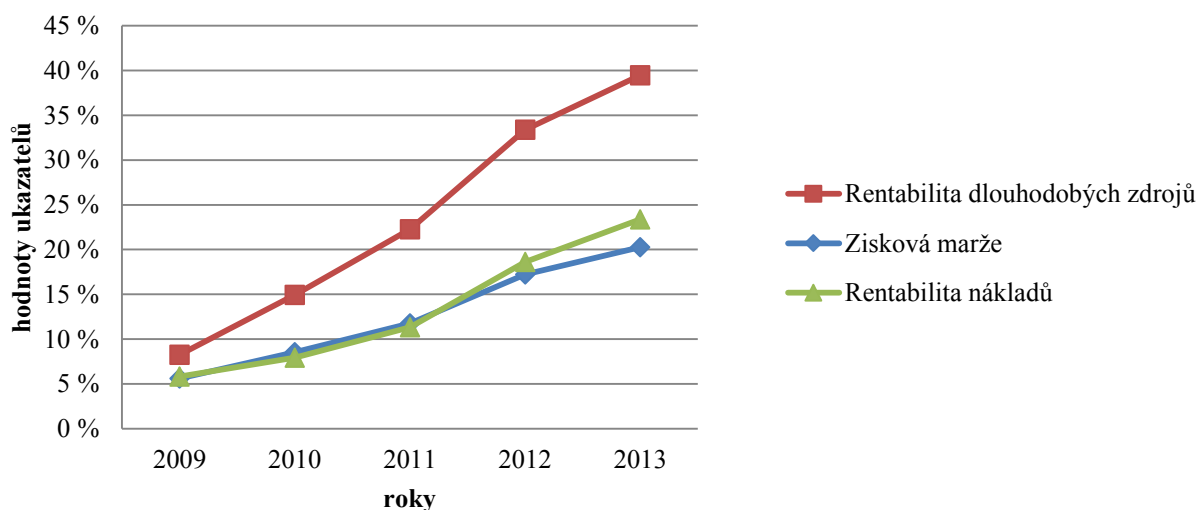
Při výpočtu ukazatele rentability tržeb byly pod položkou tržby zahrnuty tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Na první pohled je zřejmý rostoucí charakter v hodnotách tohoto ukazatele, který byl zapříčiněn velmi výrazným zvyšováním zisku (ve sledovaném období až osminásobným). Tento růst zisku byl způsoben nárůstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, které byly meziročně nejvyšší v letech 2010 – 2011 a 2011 – 2012, kdy se tržby shodně zvýšily o 30 %. Náklady související s výrobou měly také vzestupný vývoj, ale tržby rostly rychlejším tempem a společnost ve všech analyzovaných letech vytvářela postupně zvyšující přidanou hodnotu. Nejvyšších hodnot u provozního ziskového rozpětí bylo dosaženo v roce

2013, kdy na jednu korunu tržeb připadalo 0,248 haléřů zisku a v případě ziskové marže 0,203 haléřů čistého zisku. Naopak nejnižších hodnot společnost dosáhla v roce 2009 a od té doby zaznamenala neustálý růst u tohoto ukazatele. Vývoj ziskového rozpětí je znázorněn v grafu 4.2.

### ***Rentabilita nákladů – ROC***

Při výpočtu tohoto ukazatele byly pod položkou celkové náklady zahrnuty veškeré vynaložené náklady společnosti. Vývoj tohoto ukazatele má rostoucí tendenci, což je pro podnik velmi příznivé a dokazuje to, že každou korunu celkových nákladů společnost využívala rok o roku lépe a vytvářela tak vyšší zisk po zdanění. Na růst tohoto ukazatele působil pozitivně především velmi výrazný růst čistého zisku, který se během celého sledovaného období zosminásobil. U celkových nákladů docházelo také k nárůstu ve všech analyzovaných letech, avšak toto zvýšení nebylo tak výrazné jako u čistého zisku, pouze dvojnásobné. V roce 2013, oproti roku 2009 došlo k navýšení jak výkonové spotřeby, osobních nákladů, odpisů, zůstatkové ceny dlouhodobého majetku a materiálu, tak i ostatních provozních nákladů. Ostatní položky nákladů se příliš neměnily, případně mírně poklesly. V roce 2009 byla hodnota rentabilit nákladů 5,821 %, v roce 2010 vzrostla o 2,109 p.b., v roce 2011 se zvýšila o 3,387 p.b., v roce 2012 opět nárůst o 7,286 p.b. a v roce 2013 růst o 4,784 p.b. Nejvyšší hodnota u tohoto ukazatele, stejně jako u předchozích ukazatelů rentability, byla dosažena v roce 2013, a to 23,388 %, což vyjadřuje, že na jednu korunu celkových nákladů připadá 0,2339 haléřů čistého zisku. Vývoj tohoto ukazatele v čase je zobrazen grafem 4.2.

**Graf 4.2** *Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů, ziskového rozpětí a rentability nákladů*



*Zdroj: vlastní zpracování*

## 4.2 Zhodnocení ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity poskytují informace o stupni využití jednotlivých forem majetku společnosti. Využívají se především pro řízení podnikových aktiv. Jsou rozlišovány dva typy ukazatelů aktivity, a to rychlost obrátu vyjadřující počet obrátek za rok a doba obrátu, která udává, kolik dní trvá jedna obrátka. Mezi rychlostí obrátu a dobou obrátu existuje inverzní vztah, tzn., jestliže se zvyšuje hodnota jednoho ukazatele, hodnota druhého ukazatele se snižuje. Pro větší přehlednost jsou v Tab. 4.4 uvedeny výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů aktivity.

**Tab. 4.4** *Výsledné hodnoty ukazatelů aktivity (počet obrátek, počet dnů)*

Ukazatele aktivity	Vzorec	Rok				
		2009	2010	2011	2012	2013
Obrátka aktiv	2.11	1,034	1,144	1,200	1,380	1,364
Doba obrátu aktiv	2.12	348,270	314,767	300,074	260,790	264,001
Obrátka zásob	2.13	2,751	3,028	3,522	4,581	5,095
Doba obrátu zásob	2.14	130,862	118,891	102,205	78,592	70,659
Obrátka pohledávek	2.15	5,811	6,992	5,279	5,288	4,175
Doba obrátu pohledávek	2.16	61,953	51,489	68,195	68,083	86,230
Obrátka závazků	2.17	10,873	7,665	5,516	13,229	11,403
Doba obrátu závazků	2.18	33,111	46,964	65,266	27,212	31,572

*Zdroj: vlastní zpracování*

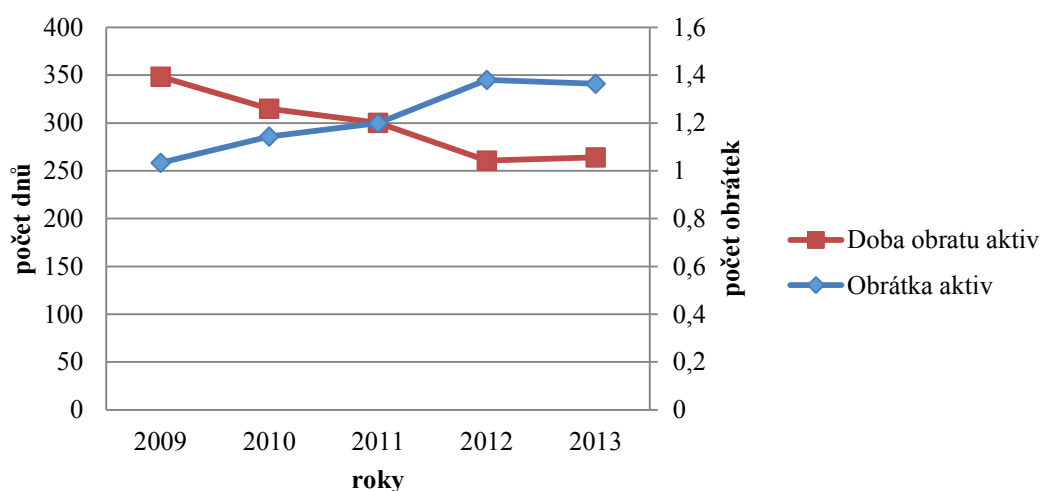
Obecně by hodnota obrátky měla být co nejvyšší, je žádoucí rostoucí trend, neboť čím vyšších hodnot společnost dosahuje, tím efektivněji využívá majetek. Naopak doba obrátu by měla být co nejnižší, je doporučen klesající charakter v hodnotách tohoto ukazatele. Pro výpočet vývoje ukazatelů aktivity v jednotlivých letech byla aplikována hodnota tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Z výše uvedené tabulky je patrné, že v některých obdobích byl doporučený trend pro obrátku i dobu obrátu dodržen, v některých letech naopak ne. Bližší zhodnocení jednotlivých ukazatelů aktivity je uvedeno dále.

### ***Obrátka aktiv a doba obrátu aktiv***

Vývoj hodnoty ukazatele obrátky aktiv měl po celé sledované období převážně rostoucí tendenci a naopak doba obrátu klesající, výjimkou byl pouze rok 2013, kdy hodnota ukazatele obrátky aktiv poklesla o 0,02 obrátek a hodnota ukazatele doby obrátu stoupla o 3,21 dnů. Situace byla pro podnik velmi příznivá, neboť vypovídá o stále efektivnějším využití celkových aktiv společnosti v čase. Pozitivní vliv na vývoj těchto ukazatelů mělo zvyšování tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 905 000 tis. korun z roku 2009 na rok 2013, což představuje navýšení tržeb 2,5krát. Zvyšování celkových aktiv během sledovaného o 472 000 tis. korun však působilo negativně, ale nebylo tak výrazné jako u tržeb,

a proto ukazatele obrátky aktiv i doby obratu aktiv se vyvíjely žádoucím způsobem. Růst aktiv byl způsoben jednak zvýšením dlouhodobého hmotného majetku, kdy společnost v průběhu analyzovaného období nakupovala samostatné movité věci, tak také zvýšením dlouhodobého finančního majetku, ke kterému došlo v roce 2010 díky převodu 100 % obchodního podílu společnosti DIOFLEX, která se tak stala dceřinou společností ROBE lighting, s.r.o. Největší vliv na růst aktiv měl oběžný majetek, a to především krátkodobé pohledávky, které vzrostly o 260 000 tis. korun, což souvisí také s nárůstem tržeb a vypovídá to o uzavření nových zakázek a všeobecně rostoucí prosperitě společnosti. Na druhou stranu to také vypovídá o špatné platební kázni odběratelů, neboť společnost v posledním analyzovaném roce zhruba jednu třetinu obchodních pohledávek po splatnosti. Nejlepší hodnoty byly dosaženy v roce 2012, kdy se aktiva podniku obrátila 1,38krát, což znamená, že jeden obrat trval 260,79 dní. Důkladnější analýza obrátky aktiv je uveden v podkapitole 4.3.2. Vývoj obrátky aktiv i doby obratu aktiv je zobrazen grafem 4.3.

**Graf 4.3** Vývoj obrátky aktiv a doby obratu aktiv



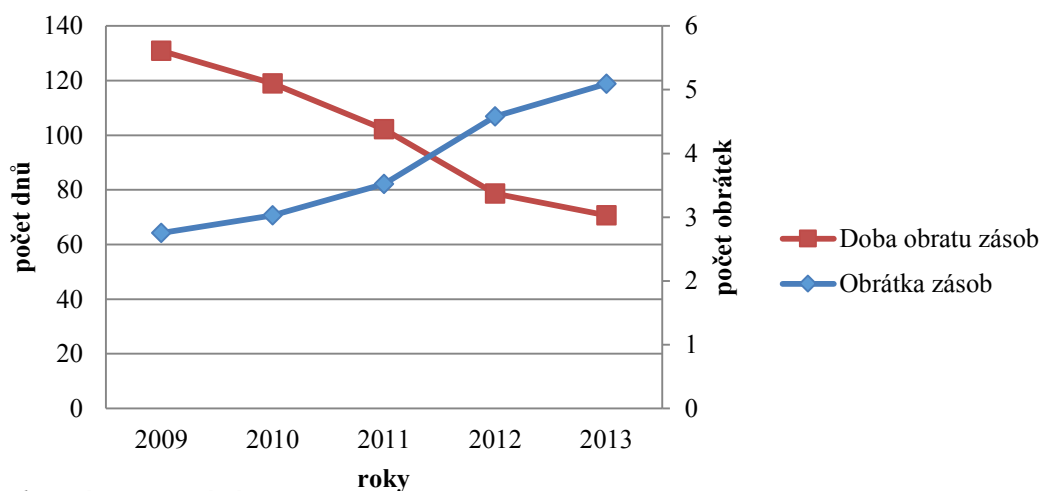
*Zdroj: vlastní zpracování*

#### **Obrátka zásob a doba obratu zásob**

Vývoj ukazatele obrátky zásob i doby obratu zásob je velmi příznivý a doporučený trend byl dodržen ve všech analyzovaných letech. Obrátka zásob se z roku 2009 na rok 2013 zvýšila téměř dvojnásobně z 2,75 obrátek na 5,09 obrátek, což představovalo snížení doby obratu o 60,2 dnů. Pozitivní vývoj u obou těchto ukazatelů je způsoben především růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Negativně působilo zvýšení zásob v průběhu celého období z 236 000 tis. korun na 295 000 tis. korun, avšak růst tržeb byl výraznější než navýšení zásob, a proto docházelo k pozitivnímu vývoji u obou ukazatelů. Společnost se během sledovaného období zásobovala větším množstvím materiálu a také nedokončené výroby

a polotovaru, což souvisí s potřebou dostatečně zabezpečit výrobu, dále se zvyšujícím se prodejem výrobků a také s připraveností rychle reagovat na poptávku. Hodnota hotových výrobků na skladě se v průběhu sledovaného období příliš neměnila, v roce 2013 výrobky činily 90 000 tis. korun, ale přesto se jedná o příliš velkou zásobu výrobků, ve které je vázáno značné množství peněžních prostředků. Nejlepších hodnot společnost dosáhla v roce 2013, kdy se zásoby obrátily ve vztahu k tržbám 5,09krát, což udává, že jedna obrátka zásob trvala 70,66 dnů. Vývoj obou ukazatelů je zobrazen v grafu 4.4.

**Graf 4.4** Vývoj obrátky zásob a doby obratu zásob



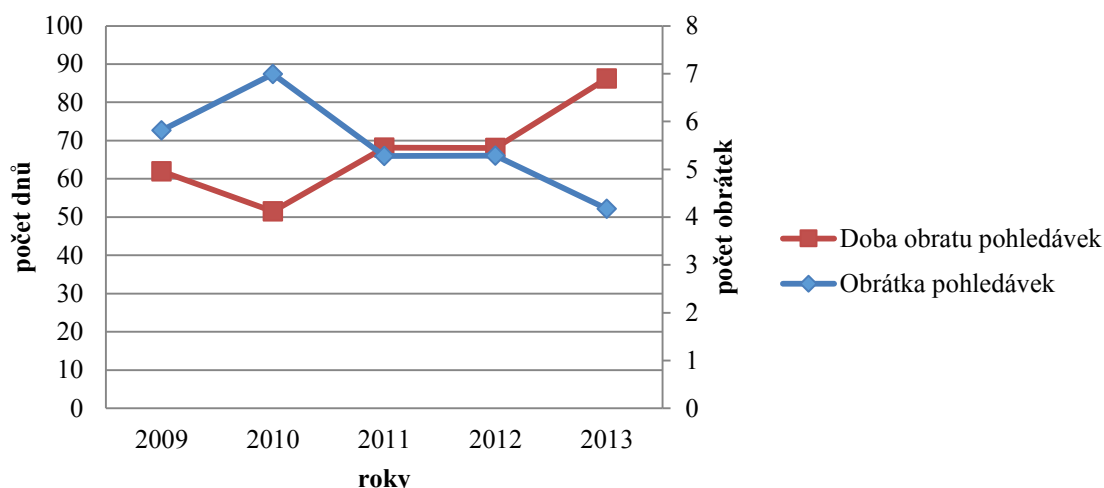
*Zdroj: vlastní zpracování*

#### **Obrátka pohledávek a doba obratu pohledávek**

Pro výpočet ukazatele obrátky pohledávek a doby obratu pohledávek byl použit součet dlouhodobých a krátkodobých pohledávek. Z grafu 4.5 je patrný rozporuplný vývoj. Z roku 2009 na rok 2010 byl doporučený trend dodržen, obrátka pohledávek se zvýšila z 5,81 obrátek na 6,99 obrátek a naopak doba obratu pohledávek se snížila z 61,95 dnů na 51,49 dnů. Hlavním důvodem tohoto vývoje bylo zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a také pokles pohledávek, a to konkrétně dlouhodobých pohledávek o 10 000 tis. korun. V následujícím roce však obrátka aktiv poklesla, naopak doba obratu začala růst, a to především díky zvýšení pohledávek o 77 000 tis. korun, což představovalo 72,3 %. Vzrostly také tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které však vzrostly pouze o 30 %, a proto došlo k nežádoucímu vývoji v hodnotách obou ukazatelů. V roce 2012 nedošlo k výraznější změně oproti předcházejícímu roku, tržby i pohledávky rostly stejným tempem, přibližně o 30 %. V posledním roce společnost dosáhla nejhorších hodnot za celé analyzované období. Obrátka pohledávek klesla na 4,17 obrátek, což představovalo dobu obratu pohledávek 86,23 dnů. Na zhoršení vývoje měl vliv růst pohledávek o 51 % na 360 000 tis. korun,

především vzrostly pohledávky z obchodních vztahů, a to téměř dvojnásobně, také došlo k navýšení pohledávek – ovládající a řídící osoba a nepatrně také vzrostly pohledávky vůči státu o 8 000 tis. korun. V roce 2013 se zvýšily i tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, avšak pouze o 15 %. Z tohoto trendu ve vývoji obou ukazatelů vyplývá zhoršující platební kázeň odběratelů, která bude podrobněji analyzována u pravidla solventnosti.

**Graf 4.5 Vývoj obrátky pohledávek a doby obratu pohledávek**



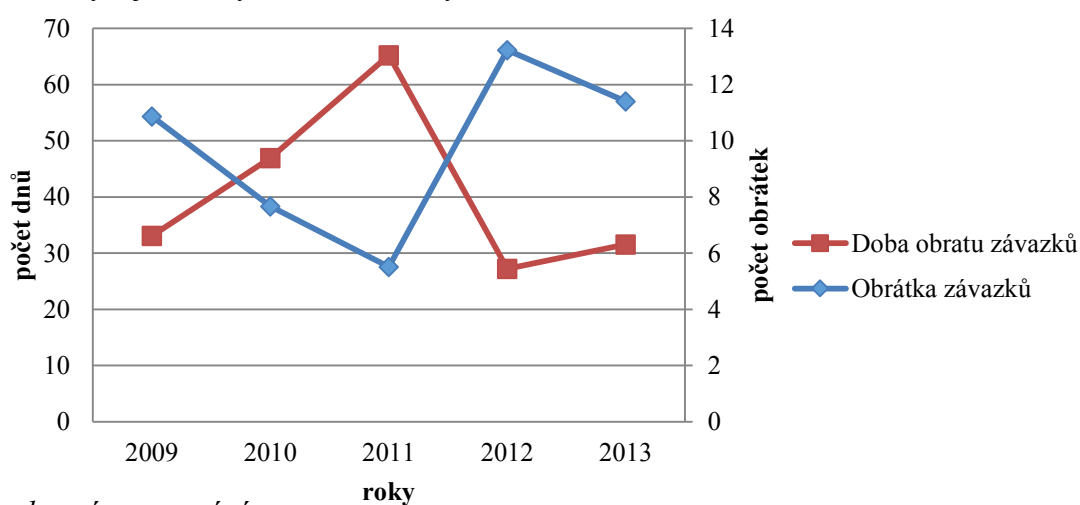
*Zdroj: vlastní zpracování*

#### ***Obrátka závazků a doba obratu závazků***

Při výpočtu obou ukazatelů byla pod položkou závazky použita suma dlouhodobých a krátkodobých závazků. Ve sledovaném období měly ukazatele obrátky závazků a doby obratu závazků kolísavý charakter, viz Graf 4.6. V letech 2009 – 2011 došlo u obrátky závazků k poklesu téměř o polovinu z 10,87 obrátek na 5,52 obrátek, naopak doba obratu závazků v tomto období vzrostla z 33,11 dnů na 65,27 dnů. Tento vývoj byl způsoben zvýšením závazků, které bylo téměř trojnásobné, došlo však také ke zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb 1,6krát, tento nárůst však nebyl tak razantní. Důvodem nárůstu závazků z roku 2009 na 2010 bylo navýšení závazků vůči společníkům o 40 000 tis. korun, z důvodu vyplácení podílů na zisku. Navýšení závazků z roku 2010 na rok 2011 bylo způsobeno růstem závazků z obchodních vztahů o 13 000 tis. korun, zvýšení závazků vůči spřízněným osobám o 10 000 tis. korun, dále navýšením daňových závazků vůči státu a také dotací, souvisejících se vzděláváním zaměstnanců, o 13 000 tis. korun. Avšak hlavní příčinou byl nárůst dohadných účtů pasivních o 61 000 tis. korun, které se v jiných letech v tak vysokých částkách nevyskytovaly a čímž byly tyto ukazatele zkresleny. Tento výrazný nárůst dohadných účtů pasivních by mohl být způsoben dosud nevyfakturovanými dodávkami zásob, dlouhodobého majetku, případně neskladovatelných položek, jako jsou energie a služby. V roce 2012

se oba ukazatele stabilizovaly, došlo k poklesu závazků a zároveň k nárůstu tržeb. V posledním sledovaném roce naopak závazky stouply o 38 % oproti předešlému období, jednalo se především závazky z obchodních vztahů a závazky vůči státu. Vzrostly také tržby, ale pouze o 19 %, což mělo za následek pokles obrátky závazků a zároveň růst doby obratu závazků. Trend u těchto ukazatelů by měl být stabilní, což se společnosti podařilo dodržet v posledních dvou sledovaných letech. Proměnlivý charakter v hodnotách těchto ukazatelů byl však způsoben krátkodobými výkyvy ve dvou položkách závazků (závazky ke společníkům a dohadné účty pasivní).

**Graf 4.6 Vývoj obrátky závazků a doby obratu závazků**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### **Pravidlo solventnosti**

U ukazatelů dob obratu pohledávek a dob obratu závazků by mělo platit pravidlo solventnosti, které vyjadřuje, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků.

**Tab. 4.5 Srovnání doby obratu pohledávek a závazků (počet dnů)**

Pravidlo solventnosti	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
DO dlouhodobých pohledávek	7,621	1,574	14,595	9,276	0,261
DO dlouhodobých závazků	1,001	0,395	0	0,263	0,127
DO pohledávek < DO závazků	ne	ne	ne	ne	ne
DO krátkodobých pohledávek	54,332	49,915	53,599	58,807	85,969
DO krátkodobých závazků	32,110	46,569	65,266	26,949	31,444
DO pohledávek < DO závazků	ne	ne	ano	ne	ne
DO pohledávek z obchodních vztahů	24,479	35,547	32,586	33,314	53,620
DO závazků z obchodních vztahů	23,677	17,688	18,407	12,696	15,097
DO pohledávek < DO závazků	ne	ne	ne	ne	ne

*Zdroj: vlastní zpracování*



Z Tab. 4.5 je zřejmé, že platnost pravidla solventnosti byla provedena pro různé úrovně pohledávek a závazků, jednak pro dlouhodobé, krátkodobé a z obchodních vztahů. Téměř po celé analyzované období společnost ROBE lighting pravidlo solventnosti nesplňovala, výjimkou byl rok 2011 u krátkodobých pohledávek a závazků.

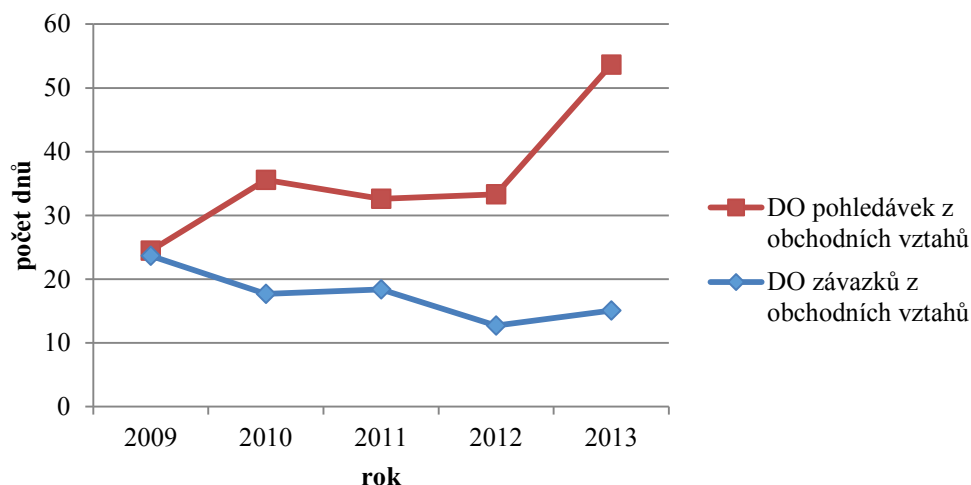
Doba obratu dlouhodobých pohledávek převyšovala po všechna sledovaná období dobu obratu dlouhodobých závazků, což bylo způsobeno tím, že společnost evidovala velmi málo dlouhodobých závazků, jednalo se pouze o odložený daňový závazek. U doby obratu dlouhodobých pohledávek došlo k výkyvům v roce 2011 a 2012, protože společnosti vzrostly dlouhodobé pohledávky z roku 2010 na rok 2011 o 37 000 tis. korun, následující rok pouze nepatrně klesly o 5 000 tis. korun. Tato situace se týkala dlouhodobých pohledávek z obchodních vztahů, které v roce 2013 společnost zinkasovala od svých odběratelů, a poté dlouhodobé pohledávky poklesly na úplné minimum.

Doba obratu krátkodobých pohledávek téměř ve všech letech převyšovala dobu obratu krátkodobých závazků, kromě roku 2011, což bylo způsobeno nárůstem krátkodobých závazků o 79 000 tis. korun, konkrétně zvýšením dohadných účtů pasivních o 61 000 tis. korun. Tudíž i u krátkodobých pohledávek a závazků pravidlo solventnosti splněno nebylo. Největší rozdíl mezi dobou obratu krátkodobých pohledávek a závazků nastal v roce 2013, kdy se tyto dvě hodnoty lišily o 54 dnů, což představuje, že společnost každých 31 dnů musela platit své závazky, zatímco od odběratelů inkasovala peněžní prostředky každých 85 dnů.

Pohledávky a závazky z obchodních vztahů vypovídají o platební morálce, a to jak daného podniku, tak i odběratelů. Po celé sledované období docházelo k růstu doby obratu pohledávek z obchodních vztahů, což bylo způsobeno neustálým růstem pohledávek z obchodních vztahů, který byl z roku 2009 na 2013 pětinasobný. U doby obratu závazků z obchodních vztahů naopak docházelo k poklesu, s výjimkou roku 2013, kdy tento ukazatel mírně stoupl. Pravidlo solventnosti tudíž nebylo splněno ani v jednom roce, viz Graf 4.7. Společnost musela uhradit své splatné závazky vůči dodavatelům dříve, než inkasovala peníze od svých odběratelů. Důvodem byla špatná platební kázeň odběratelů, kteří nedodržovali smluvené doby splatnosti a nehradili své závazky včas. Společnost evidovala narůstající počet krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů po splatnosti do 6 měsíců, v roce 2011 to bylo 31 000 tis. korun, v roce 2012 došlo ke snížení na 17 000 tis. korun, ale v roce 2013 nastal nárůst až na 36 000 tis. korun. V posledním sledovaném roce byly evidovány také pohledávky

z obchodních vztahů po splatnosti nad 6 měsíců ve výši 10 500 tis. korun. S tímto problémem také souviselo postupné navyšování krátkodobého finančního majetku, konkrétně peněžních prostředků na účtech v bankách, protože společnost potřebovala více peněžních prostředků k úhradě svých závazků v situacích, kdy si odběratelé neplnili svou platební povinnost ve stanovené lhůtě. Společnost by se tedy měla zaměřit především na řízení pohledávek a zdokonalit jejich vymáhání po splatnosti. Podnik by měl také usilovat o co nejdelší dobu splatnosti svých závazků, čímž by mohl čerpat levný dodavatelský úvěr. Společnost by svou pozornost měla směřovat k analýze svých dodavatelů, zda by byli ochotni prodloužit doby splatnosti, a tím by společnost ROBE lighting, s.r.o. alespoň částečně vyřešila problémy s likviditou a s tak výrazným rozdílem mezi dobou obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů.

**Graf 4.7** Doba obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů



*Zdroj: vlastní zpracování*

### 4.3 Pyramidové rozklady

Pomocí pyramidových rozkladů je možno provést dekompozici hlavního vrcholového ukazatele na dílčí vysvětlující ukazatele, a tím vyčíslit, který dílčí ukazatel má největší vliv na zvolený vrcholový ukazatel. V následujících třech podkapitolách, 4.3.1, 4.3.2 a 4.3.3, jsou postupně uvedeny rozklady ukazatele rentability vlastního kapitálu, ukazatele obrátky aktiv a ukazatele celkové likvidity.

#### 4.3.1 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu bývá označován také jako Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu, pomocí něhož lze stanovit, který z dílčích

ukazatelů nejvíce působí na ROE. V první úrovni rozkladu lze ukazatel ROE rozložit na tři dílčí ukazatele, a to ziskovou marži, obrátku aktiv a finanční páku. V následujících úrovních jsou tyto vysvětlující ukazatele rozloženy detailněji na dalších 12 dílčích ukazatelů. Jedná se o ukazatele daňové redukce, úrokové redukce, podíl jednotlivých nákladových položek na tržbách, doba obratu stálých aktiv, oběžných aktiv a ostatních aktiv, dále zadluženost dlouhodobá, krátkodobá a ostatní. Pro vyčíslení vlivu příčinných ukazatelů na změnu rentability vlastního kapitálu byla použita logaritmická metoda dle rovnice (2.27).

**Tab. 4.6** Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na ROE v letech 2009 – 2013 (v %)

Rozklad ROE = EAT/VK		2009/2010	pořadí	2010/2011	pořadí	2011/2012	pořadí	2012/2013	pořadí
		5,157		6,722		8,801		5,052	
EAT/T	1. úroveň rozkladu	3,696	1.	4,746	1.	8,593	1.	4,787	1.
T/A		0,893	2.	0,706	3.	3,156	2.	-0,363	3.
A/VK		0,568	3.	1,270	2.	-2,949	3.	0,627	2.
EAT/EBT	Rozklad na dílčí ukazatele	-0,129	8.	0,810	7.	-0,299	8.	0,119	7.
EBT/EBIT		0,053	9.	0	12.	0	12.	0	12.
Nmat/T		2,091	1.	8,454	2.	-0,458	7.	-0,122	6.
Nsluž/T		0,360	5.	2,337	4.	1,272	6.	0,039	9.
Nmzd/T		-0,353	7.	-9,911	1.	3,773	2.	1,759	2.
Nost/T		1,675	2.	3,057	3.	4,305	1.	2,992	1.
SA/T*360		0,358	6.	1,158	6.	1,543	5.	-0,451	4.
OA/T*360		0,584	3.	-0,334	8.	1,664	4.	0,174	5.
OstA/T*360		-0,049	10.	-0,118	11.	-0,050	9.	-0,086	8.
CZdl/A		-0,017	11.	-0,023	10.	0,026	11.	-0,022	10.
CZkr/A		0,583	4.	1,267	5.	-2,947	3.	0,651	3.
CZost/A		0,001	12.	0,026	9.	-0,028	10.	-0,002	11.

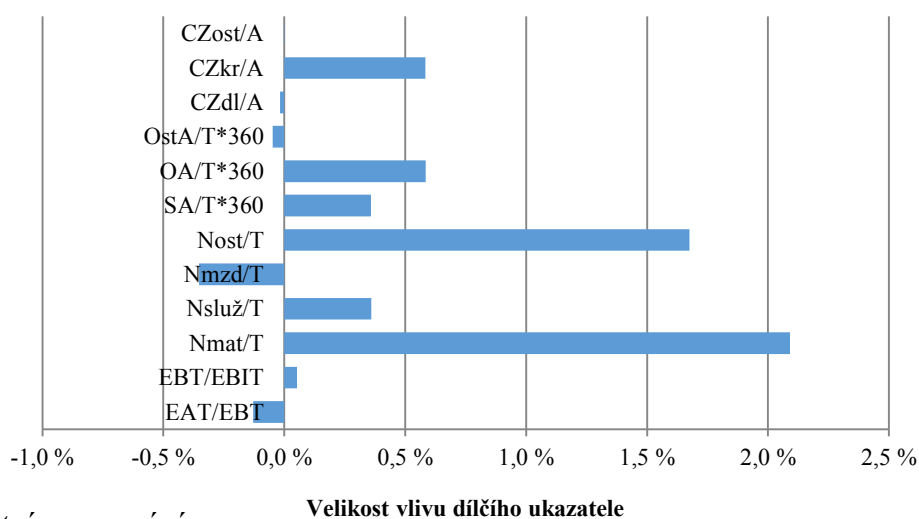
*Zdroj: vlastní zpracování*

Dle rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu na dílčí ukazatele bylo zjištěno, že pořadí a výše vlivů těchto jednotlivých vysvětlujících ukazatelů se v průběhu analyzovaného období měnily, viz Tab. 4.6. Výpočet pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu je součástí přílohy č. 9.

**V roce 2010** došlo ke zvýšení hodnoty rentability vlastního kapitálu o 5,517 % oproti předcházejícímu roku. V první úrovni rozkladu měla největší pozitivní vliv na ROE zisková marže (čistá rentabilita tržeb) ve výši 3,696 %, která se meziročně navýšila o 2,916 %. Příčinou růstu této rentability tržeb bylo především zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 15 % a s tím související růst čistého zisku o 74 %, přičemž nákladové položky nevzrostly tak výrazným způsobem jako v případě tržeb. Obrátka aktiv i finanční páka působily také kladně na ROE, ale ne tak zřetelně jako ziskovost tržeb. V následujících nižších úrovních dle grafu 4.8 nejvíce pozitivně na rentabilitu vlastního kapitálu působil podíl spotřeby materiálu

a energie a tržeb, který způsobil růst ROE o 2,091 %. Materiálová náročnost meziročně vzrostla o 5,749 %, a to díky značnému nárůstu spotřeby materiálu a energie o 29 %, u tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb došlo ke zvýšení pouze o 15 %. Druhý největší pozitivní vliv měla na ROE náročnost ostatních provozních nákladů, mezi které byly zařazeny odpisy, daně a poplatky, zůstatková cena prodaného majetku, změna stavu rezerv a opravných položek a ostatní provozní náklady. Tyto provozní náklady ovlivnily zvýšení ROE o 1,675 %. Výrazný vliv měla také doba obratu oběžného majetku a krátkodobá zadluženost, oba tyto ukazatele zapříčinily růst rentability vlastního kapitálu shodně, přibližně o 0,583 %. Naopak největší negativní vliv zaznamenal ukazatel mzdové nákladovosti, který rentabilitu vlastního kapitálu snižoval o 0,353 %. Růst ROE byl tedy způsoben jednak výrazným zvýšením tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, což vedlo k navýšení čistého zisku a zároveň poklesem vlastního kapitálu z důvodu výplaty podílů na zisku.

**Graf 4.8 Vlivy dílčích ukazatelů na ROE v letech 2009 - 2010**

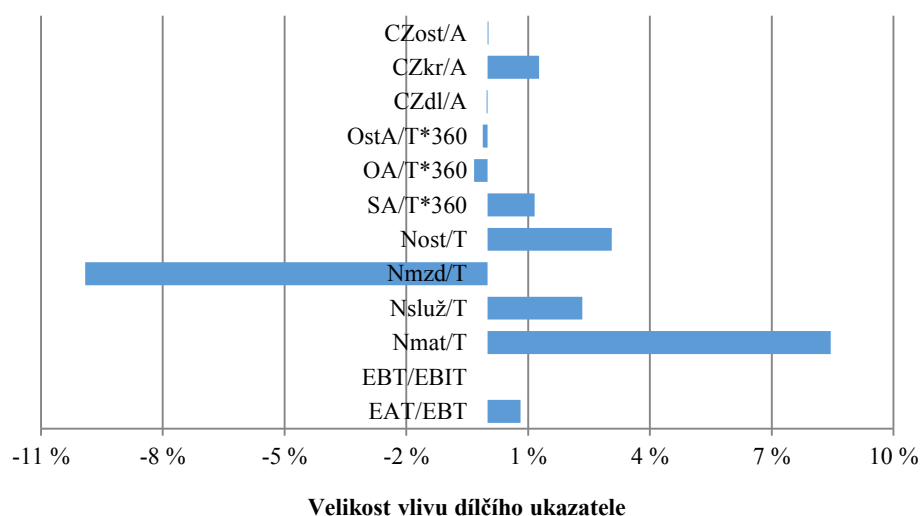


*Zdroj: vlastní zpracování*

**V letech 2010 – 2011** došlo k ještě vyššímu meziročnímu zvýšení rentability vlastního kapitálu, a to o 6,722 % oproti přechozímu roku. V první úrovni rozkladu měla největší vliv zisková marže, která způsobila růst ROE o 4,764 %. Hlavním důvodem bylo zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb meziročně o 30 %, a protože celkové náklady rostly pouze 25 % tempem, došlo ke zvýšení čistého zisku. V dalších úrovních měla největší vliv na ukazatel ROE nákladová náročnost. Rentabilita vlastního kapitálu byla tedy nejvíce ovlivněna mzdovou náročností, která měla negativní vliv a zapříčinila pokles tohoto ukazatele o 9,911 %. Hlavním důvodem bylo výrazné zvýšení mzdových nákladů, a to o 83 % oproti předchozímu roku 2010, protože se společnost zvýšila mzdy svým řídicím pracovníkům. Naopak největší pozitivní

vliv na ROE měl podíl materiálu a tržeb, který zapříčinil zvýšení vrcholového ukazatele o 8,454 %. Tento ukazatel se meziročně snížil o 3,967 %. Příčinou bylo pomalejší tempo růstu spotřeby materiálu a energie (26 %) než tempo růstu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (30 %). Na růst ROE působila výrazně také náročnost ostatních provozních nákladů, která způsobila zvýšení rentability vlastního kapitálu o 3,057 %. Kladně působila také náročnost nakupovaných služeb, která navyšovala hodnotu rentability vlastního kapitálu o 2,337 %. Krátkodobá zadluženost a doba obratu stálých aktiv měly také pozitivní vliv na ROE a přispěly k jeho růstu o 1,267 %, v případě krátkodobé zadluženosti, a o 1,158 %, v případě doby obratu stálých aktiv. V tomto roce neměl žádný vliv na ROE ukazatel úrokové redukce, protože společnost nevyužívala žádné bankovní úvěry, a tudíž ji nevznikaly nákladové úroky. Příčinou růstu ROE bylo tedy navýšení čistého zisku o 79 %, které bylo způsobeno zvýšením tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 30%. Vlastní kapitál také vzrostl, ale pouze o 4,5 %. Příslušné vlivy ostatních vysvětlujících ukazatelů jsou znázorněny v grafu 4.9.

**Graf 4.9** Vlivy dílčích ukazatelů na ROE v letech 2010 – 2011

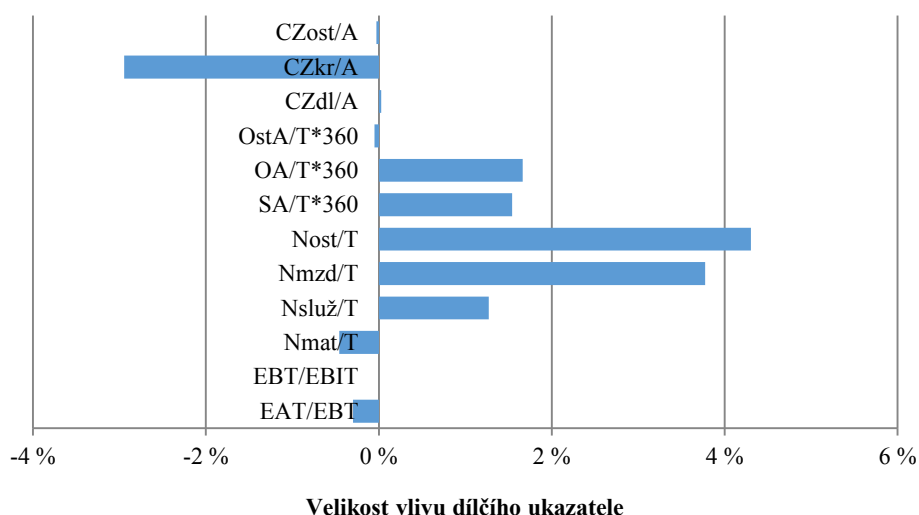


*Zdroj: vlastní zpracování*

V letech 2011 – 2012 je možné pozorovat nejvýraznější meziroční růst hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu o 8,801 %. V první úrovni rozkladu měla největší vliv zisková marže, tak jako v předchozích letech a působila na zvýšení ROE o 8,593 %. Pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu měla také obrátka aktiv o 3,156 %, naopak negativně působila finanční páka, která zapříčinila pokles vrcholového ukazatel o 2,949 %. Při rozkladu na nižší úrovni měla z 12 dílčích ukazatelů největší pozitivní vliv na ROE náročnost ostatních provozních nákladů, která přinesla růst rentability vlastního kapitálu o 4,305 %. Tento vysvětlující ukazatel meziročně poklesl o 6,313 %. Hlavním důvodem

byl růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 30 % a zároveň pokles ostatních provozních nákladů o 19 000 tis. korun, tedy o 9 %. Konkrétně došlo k snížení změny stavu rezerv a opravných položek, kdy se jednalo o rozpuštění zákonných opravných položek a opravných položek k pohledávkám, k zásobám a k finančním investicím. Druhý největší příznivý vliv na ROE měla mzdová náročnost, která přispěla k růstu hlavního vrcholového ukazatele o 3,773 %, protože u mzdových nákladů nastal pokles o 23 000 tis. korun, zatímco tržby vzrostly o 309 000 tis. korun. Největší negativní vliv měla krátkodobá zadluženost, která způsobila pokles ROE o 2,947 %. Příčinou byl pokles krátkodobých závazků o 46 %, konkrétně dohadných účtů pasivních o 61 000 tis. korun. Ukazatele doby obratu stálých aktiv a oběžných aktiv působily také pozitivně na ROE, obě způsobily růst u tohoto ukazatele shodně o 1,6 %. Nejmenší vliv měla úroková redukce, z důvodu nulových nákladových úroků a také dlouhodobá zadluženost, viz Graf 4.10. Hlavním důvodem růstu vrcholového ukazatele bylo již zmíněné zvýšení tržeb o 30 %, které způsobilo navýšení zisku po zdanění o 89 %, protože nákladové položky rostly pomalejším tempem než tržby. Hodnota vlastního kapitálu se také navýšila, příčinou však bylo navýšení výsledku hospodaření běžného účetní období a také výsledku hospodaření minulých let, ostatní položky VK zůstaly nezměněny.

**Graf 4.10** Vlivy dílčích ukazatelů na ROE v letech 2011 – 2012

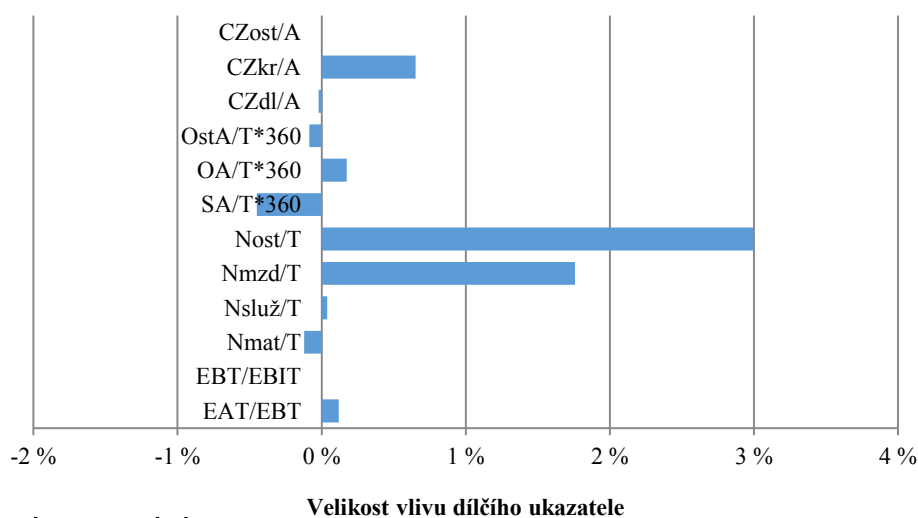


*Zdroj: vlastní zpracování*

**V letech 2012 – 2013** ukazatel rentability vlastního kapitálu opětovně meziročně vzrostl, a to o 5,052 %. Zisková marže, která se zvýšila o 3,02 % z důvodu růstu tržeb, působila na navýšení ukazatele ROE o 4,787 % a měla na něj největší vliv. Tento trend byl podpořen také růstem finanční páky způsobený především výrazným růstem aktiv o 20 % a pomalejším tempem růstu vlastního kapitálu o 18 %. Podobně jako v minulém období 2011 – 2012

měl v nižších úrovních rozkladu největší pozitivní vliv na výslednou hodnotu rentability vlastního kapitálu podíl ostatních provozních nákladů a tržeb ve výši 2,992 % a následně podíl mzdových nákladů a tržeb ve výši 1,759 %. Důvodem tohoto byl další růst tržeb za prodej vlastních výrobků služeb o 15 %, který však nebyl tak výrazný jako v předcházejících obdobích, přičemž mzdové náklady i ostatní provozní náklady poklesly o 23 000 tis. korun, tedy o 14 %. Na růst rentability vlastního kapitálu působila také krátkodobá zadluženost ve výši 0,651 %, kdy krátkodobé závazky vzrostly o 39 %, tudíž je možné konstatovat, že zvýšení zadluženosti mělo pozitivní vliv na ROE. Naopak největší negativní vliv na ROE byl způsoben dobou obratu stálých aktiv, a to ve výši 0,451 %. Důvodem byl výrazný nárůst dlouhodobého majetku, a to především díky pořízení samostatných movitých věcí v hodnotě 21 000 tis. korun, jednalo se o laserová zařízení, formy a automobily. V roce 2013 došlo také k technickému zhodnocení budov v hodnotě 24 000 tis. korun. Růst rentability vlastního kapitálu byl tedy způsoben nárůstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 15 %, přičemž celkové náklady vzrostly pouze o 11 %, a proto došlo ke zvýšení čistého zisku. Vlastní kapitál rostl pouze díky navýšení výsledku hospodaření běžného účetního období a nerozděleného zisku. Vlivy ostatních dílčích ukazatelů jsou zobrazeny v grafu 4.11.

**Graf 4.11 Vlivy dílčích ukazatelů na ROE v letech 2012 – 2013**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Společnost tedy v jednotlivých letech postupně navyšovala tržby za prodej vlastních výrobků a služeb při nižším tempu růstu provozních nákladů vynaložených na tyto tržby. S tím souvisí také každoroční vytváření zvyšujícího se čistého zisku, který přispěl k meziročnímu růstu rentability vlastního kapitálu. Pomocí rozkladu vrcholového ukazatele ROE bylo zjištěno, že po celé sledované období byl výrazně ovlivněn zejména nákladovou

nárocností, čímž lze konstatovat, že zvyšování ROE bylo způsobeno jednak neustálým růstem tržeb, tak také úsporou nákladů. Výrazný vliv měla také krátkodobá zadluženost, která ve všech letech působila na ROE pozitivně, výjimkou byl rok 2011 – 2012, kdy ukazatel krátkodobé zadluženosti měl na rentabilitu vlastního kapitálu negativní vliv.

#### 4.3.2 Pyramidový rozklad obrátky aktiv

Pomocí pyramidového rozkladu ukazatele obrátky aktiv je možno určit, který z dílčích vysvětlujících ukazatelů nejvíce působí na obrátku aktiv. Pro vyčíslení vlivu těchto dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele v čase byla použita logaritmická metoda dle rovnice (2.27). Obrátku aktiv lze v první úrovni rozkladu rozložit na podíl hodnoty 360 a doby obratu aktiv, která je následně dekomponována na doby obratu dílčích položek aktiv, a to stálých, oběžných a ostatních, přičemž i tyto aktivní položky jsou dále rozkládány.

**Tab. 4.7** *Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na obrátku aktiv v letech 2009 – 2013 (v %)*

Rozklad obrátky aktiv = A / T		2009/2010	pořadí	2010/2011	pořadí	2011/2012	pořadí	2012/2013	pořadí
		11,002		5,600		18,071		-1,679	
DNM/T*360	Rozklad na dílčí ukazatele	-0,537	8.	2,045	7.	0,186	13.	0,235	12.
DHM/T*360		4,873	3.	7,486	1.	6,853	4.	-2,592	6.
DFM/T*360		0,070	12.	-0,345	11.	1,797	7.	0,271	11.
mat/T*360		2,567	4.	1,134	8.	5,817	5.	-0,405	8.
NV+P/T*360		-0,248	10.	0,332	12.	1,937	6.	0,890	7.
výr/T*360		1,275	6.	6,117	2.	1,794	8.	4,048	5.
zb/T*360		0	13.	-0,927	10.	1,118	10.	0	13.
zá/T*360		0,337	9.	-0,297	13.	0,196	12.	-0,385	10.
KFM/T*360		-0,174	11.	-2,646	6.	-1,389	9.	6,146	2.
pohl/prov.VH		9,544	1.	-4,540	4.	15,174	2.	-8,402	1.
prov.VH/zás		-7,890	2.	-5,254	3.	-23,358	1.	-5,359	3.
zás/T		1,782	5.	3,427	5.	8,235	3.	4,273	4.
OstA/T*360		-0,598	7.	-0,933	9.	-0,289	11.	-0,398	9.

*Zdroj: vlastní zpracování*

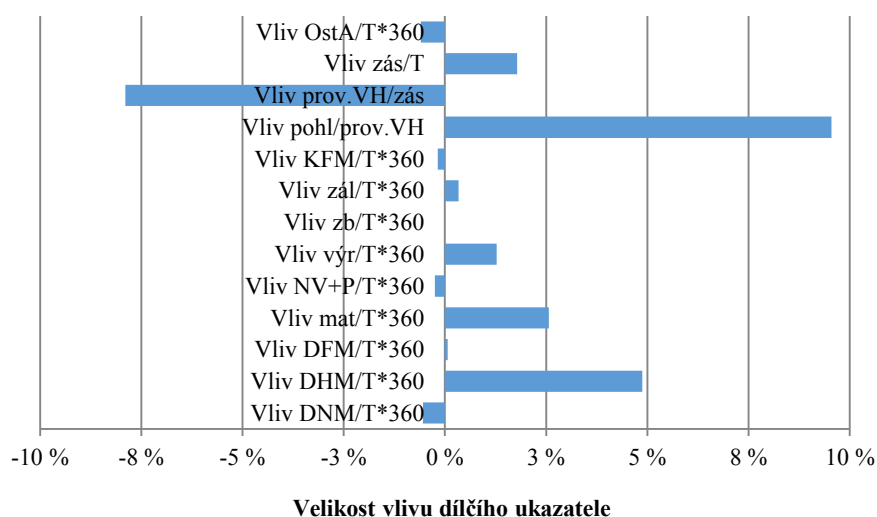
Pomocí rozkladu ukazatele obrátky aktiv na dílčí ukazatele bylo zjištěno, že pořadí i velikosti vlivů jednotlivých dílčích vysvětlujících ukazatelů se v průběhu sledovaného období měnily, viz Tab. 4.7. Výpočet pyramidového rozkladu obrátky aktiv je uveden v příloze č. 10.

V letech 2009 – 2010 došlo k značnému navýšení ukazatele obrátky aktiv, a to o 11,002 %. Vliv jednotlivých dílčích ukazatelů je zobrazen v grafu 4.12. Podíl pohledávek a provozního výsledku hospodaření, který se snížil, měl největší vliv na obrátku aktiv a působil na její růst ve výši 9,544 %. Hlavním důvodem snížení tohoto podílu byl pokles pohledávek, konkrétně dlouhodobých pohledávek o 10 000 tis. korun, tedy o 5 %, a také růst provozního



výsledku hospodaření o téměř 60 %, který byl způsoben především růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Naopak největší negativní vliv na vrcholový ukazatel měl podíl provozního výsledku hospodaření a zásob, který ovlivnil snížení obrátky aktiv o 7,80 %. Výrazný pozitivní vliv měla také doba obratu dlouhodobého hmotného majetku, která se snížila o 14 dnů a přispěla k růstu obrátky aktiv o 4,873 %. Hlavní příčinou snížení tohoto ukazatele byl růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 96 000 tis. korun a také pokles DHM o 5 000 tis. korun, který byl způsoben snižováním hodnoty staveb a samostatných movitých věcí z důvodu opotřebení. Ukazatel doby obratu materiálu, který meziročně poklesl o 7 dní, měl také příznivý vliv na obrátku aktiv a zapříčinil její růst o 2,567 %. Důvodem tohoto snížení byl růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 15 %, a také nepatrné snížení zásob materiálu. Na obrátku aktiv nejméně působila doba obratu zboží, protože společnost žádné zásoby zboží na skladě v tomto období neevidovala.

**Graf 4.12 Vlivy dílčích ukazatelů na obrátku aktiv v letech 2009 – 2010**

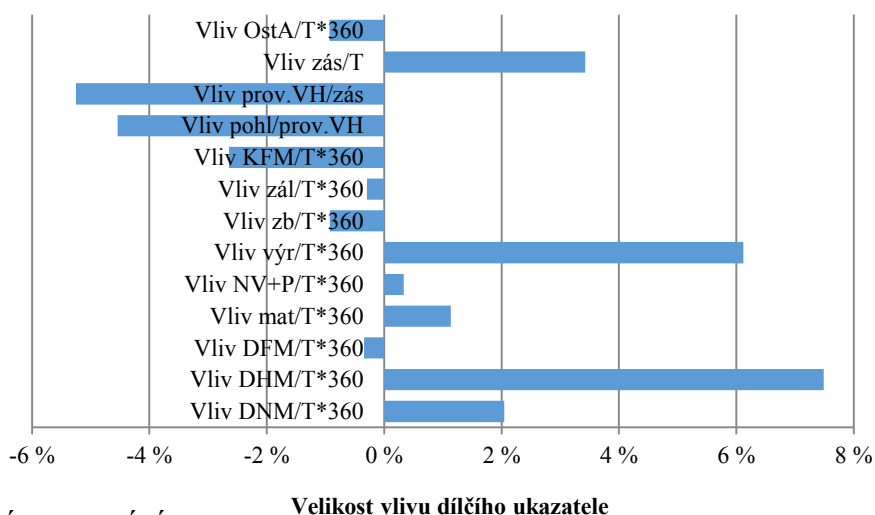


*Zdroj: vlastní zpracování*

**V roce 2010 až 2011** je možno pozorovat opětovné zvýšení ukazatele obrátky aktiv o 5,6 %. Největší podíl na tomto růstu měla snižující se doba obratu dlouhodobého hmotného majetku o 19 dnů, zapříčiněná výrazným zvýšením tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 30 % a také mírným poklesem DHM. Ukazatel doby obratu dlouhodobého hmotného majetku způsobil růst vrcholového ukazatele o 7,486 %. Druhý největší příznivý vliv zaznamenala doba obratu výrobků, u které došlo k meziročnímu poklesu o 16 dní a která navýšila obrátku aktiv o 6,117 %. Příčinou tohoto vývoje byl již zmíněný růst tržeb o 30 %, a také pokles hotových výrobků na skladě o 12 %. Naopak negativně byl vrcholový ukazatel ovlivněn podílem provozního výsledku hospodaření a zásob, a také podílem pohledávek a provozního výsledku

hospodaření. Oba tyto ukazatele působily na pokles obrátky aktiv, přičemž podíl provozního výsledku hospodaření a zásob o 5,254 %. Podíl pohledávek a provozního výsledku hospodaření způsobil snížení hlavního ukazatele o 4,54 %. Důvodem bylo především zvýšení pohledávek o 72 %, konkrétně dlouhodobých pohledávek z obchodních vztahů o 37 000 tis. korun, krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů o 14 000 tis. korun, a také pohledávek vůči spřízněným osobám o 20 000 tis. korun. Provozní výsledek hospodaření také vzrostl, ale v porovnání s pohledávkami méně, o 41 %. Nejmenší vliv na obrátku aktiv v tomto období měl ukazatel doby obratu poskytnutých záloh na zásoby. Společnosti se postupně začínaly navyšovat pohledávky i závazky z obchodního styku, což bylo spojeno s vyšším objemem nákupů pro zabezpečení výroby, avšak zvyšování obchodních pohledávek také dokazovalo velmi špatnou morálku odběratelů, která se v následujících letech ještě zhoršovala. Vlivy ostatních vysvětlujících ukazatelů jsou znázorněny grafem 4.13.

**Graf 4.13 Vlivy dílčích ukazatelů na obrátku aktiv v letech 2010 – 2011**

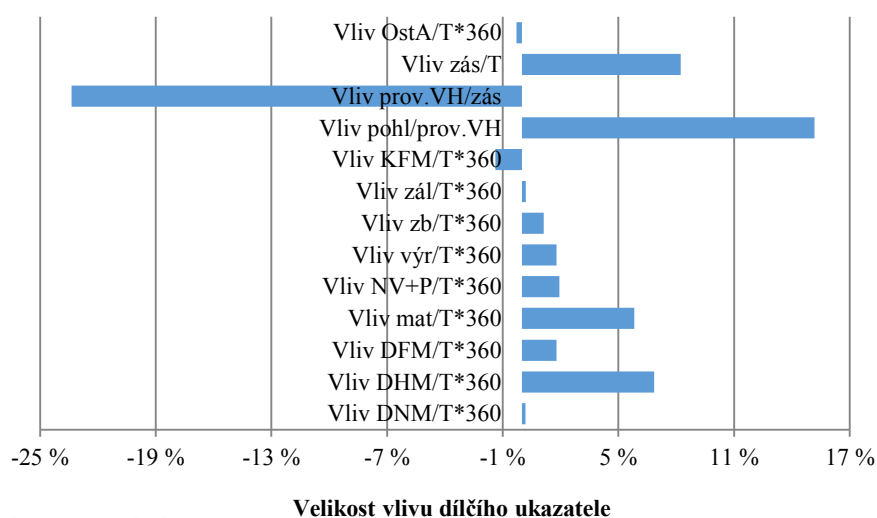


*Zdroj: vlastní zpracování*

**V letech 2011 – 2012** byl zaznamenán nejvýraznější nárůst ukazatel obrátky aktiv za celé analyzované období, a to o 18,071 %. Největší pozitivní vliv na výši obrátky aktiv měl podíl pohledávek a provozního výsledku hospodaření, který zapříčinil její zvýšení o 15,174 %. Hlavní příčinou bylo dvojnásobné zvýšení provozního výsledku hospodaření, přičemž pohledávky také rostly, avšak pouze o 29 %. Na růst obrátky aktiv působil taktéž ukazatel podílu zásob a tržeb, a to ve výši 8,235 %, což bylo způsobeno zejména 30 % růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, přičemž zásoby zůstaly nezměněny. Tento trend podpořil i pokles doby obratu dlouhodobého hmotného majetku o 14 dní způsobený především výše zmíněným růstem tržeb o 30 % a také snížením DHM, konkrétně dokončeného

dlouhodobého hmotného majetku o 5 000 tis. korun. Ukazatel doby obratu DHM působil na zvýšení hodnoty vrcholového ukazatele o dalších 6,853 %. Pozitivní vliv měly také další dílčí ukazatele, a to doba obratu materiálu, která přispěla k růstu vrcholového ukazatele o 5,817 %, dále doba obratu nedokončené výroby a polotovarů a doba obratu dlouhodobého finančního majetku, viz Graf 4.14. Největší záporný vliv na změnu obrátky aktiv měl ukazatel podílu provozního výsledku hospodaření a zásob, který způsobil její výrazný pokles o 23,358 %. Důvodem bylo dvojnásobné zvýšení provozního výsledku hospodaření, přičemž u zásob nedošlo k žádné meziroční změně.

**Graf 4.14 Vlivy dílčích ukazatelů na obrátku aktiv v letech 2011 – 2012**

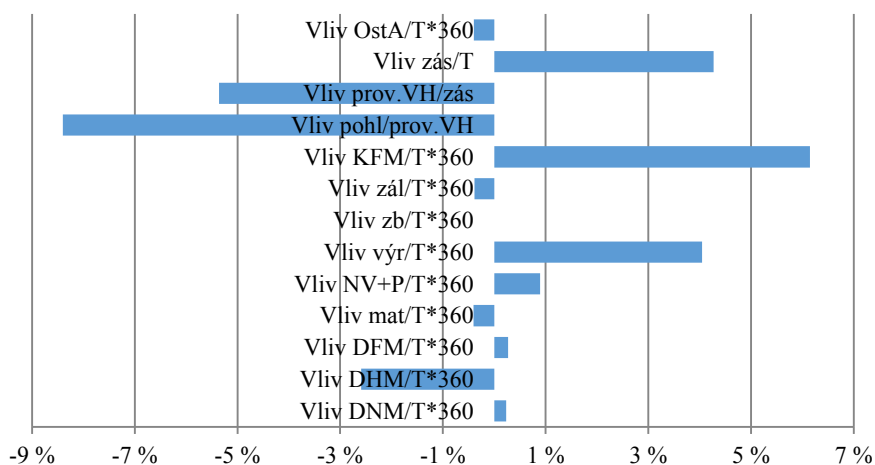


*Zdroj: vlastní zpracování*

**V letech 2012 až 2013** lze zpozorovat meziroční pokles ukazatele obrátky aktiv o 1,679 %. Doba obratu krátkodobého finančního majetku, která meziročně poklesla o 11 dnů, měla největší příznivý vliv na vrcholový ukazatel, a to ve výši 6,146 %. Hlavním důvodem snížení doby obratu KFM byl meziroční růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 15 % a zároveň pokles krátkodobého finančního majetku o 12 %, konkrétně peněžních prostředků na účtech v bankách. Pozitivní vliv na obrátku aktiv měl podíl zásob a tržeb, který přispěl k růstu vrcholového ukazatele o 4,273 %. Pokles doby obratu výrobků o 7 dní, způsobený značným zvýšením tržeb a snížením zásob hotových výrobků, taktéž navyšoval hodnotu obrátky aktiv, vliv tohoto dílčího ukazatele byl ve výši 4,048 %. Podobně jako v minulém období 2011 – 2012 měl největší negativní vliv na výslednou hodnotu obrátky aktiv podíl pohledávek a provozního výsledku hospodaření ve výši 8,402 % a následně podíl provozního výsledku hospodaření a zásob ve výši 5,359 %. Hlavní příčinou byl výrazný růst pohledávek, a to až o 51 %, konkrétně se jednalo o krátkodobé pohledávky z obchodních

vztahů a také pohledávky vůči dceřiným společnostem. Tato situace byla způsobena špatnou platební kázní odběratelů, protože společnost evidovala ze všech obchodních pohledávek téměř 1/3 pohledávek po splatnosti 6 měsíců, což je pro podnik velkým problémem. V roce 2012 – 2013 neměl žádný vliv ukazatel doby obrátu zboží, viz Graf 4.15, protože společnost podobně jako v prvním období neevidovala žádné zásoby zboží na skladě.

**Graf 4.15 Vlivy dílčích ukazatelů na obrátku aktiv v letech 2012 – 2013**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Z rozkladu vyplynulo, že na vývoj obrátky aktiv měl výrazný vliv neustálý růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a s tím také související navýšení provozního výsledku hospodaření. Vrcholový ukazatel byl také ovlivněn změnou pohledávek, dlouhodobého hmotného majetku či zásob materiálu. Určitým problémem pro podnik je neustále narůstající hodnota pohledávek z obchodních vztahů a vůči spřízněným osobám. Důvodem je fakt, že společnost eviduje zvyšující počet pohledávek po splatnosti, což dokazuje, že odběratelé nejsou schopni své závazky hradit ve stanovené lhůtě. Proto je pro společnost nezbytné, aby přijala v této oblasti určitá opatření.

### 4.3.3 Pyramidový rozklad celkové likvidity

Pyramidový rozklad celkové likvidity umožňuje stanovit, který z dílčích ukazatelů má největší vliv, ať už pozitivní či negativní, na vrcholový ukazatel celkové likvidity. Pro vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů, které mají vliv na zvolený vrcholový ukazatel, byla použita metoda logaritmická dle rovnice (2.27). Celkovou likviditu lze v první úrovni dekomponovat na dobu obrátu oběžných aktiv a dobu obrátu krátkodobého cizího kapitálu, přičemž dále byla rozkládána pouze doba obrátu CK krátkodobého, a to z toho důvodu,

že rozložení doby obratu jednotlivých složek oběžného majetku bylo provedeno v rámci rozkladu obrátky aktiv v podkapitole 4.3.2.

**Tab. 4.8** *Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na celkovou likviditu v letech 2009 – 2013 (v %)*

Rozklad celkové likvidity = OA / krát.záv.		2009/2010	pořadí	2010/2011	pořadí	2011/2012	pořadí	2012/2013	pořadí
		-2,670		-1,158		3,861		-1,066	
OA/T*360	1. úroveň	-0,572	2.	0,127	2.	-0,506	2.	-0,053	2.
CK <sub>krát.</sub> /T*360	rozkladu	2,098	1.	1,285	1.	-4,367	1.	1,013	1.
krát.BÚ/T*360	Rozklad na dílčí ukazatele	0	4.	0	4.	0	4.	0	4.
krát.záv./prov.VH		0,242	3.	0,978	2.	-6,750	1.	0,836	3.
prov.VH/pohl		2,900	1.	-0,763	3.	2,390	2.	-1,375	2.
pohl/T		-1,044	2.	1,069	1.	-0,008	3.	1,552	1.

*Zdroj: vlastní zpracování*

Velikost vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů na celkovou likviditu je zobrazena v Tab. 4.8. Největší podíl na změnu ukazatele celkové likvidity má po celé analyzované období doba obratu cizího kapitálu krátkodobého, přičemž pořadí vlivů dílčích ukazatelů v nižší úrovni rozkladu se během sledovaného období měnilo.

**V letech 2009 až 2010** došlo k poklesu celkové likvidity o 2,670, a to především díky zvýšení krátkodobých závazků o 67 %, konkrétně závazků ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení. Největší pozitivní vliv na vrcholový ukazatel měl podíl provozního výsledku hospodaření a pohledávek ve výši 2,9. Naopak nejvíce negativně ovlivnil výši celkové likvidity podíl pohledávek a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, které vzrostly o 15 %. Doba obratu krátkodobých bankovních úvěrů neměla žádný vliv na celkovou likviditu ve všech analyzovaných obdobích, a to z toho důvodu, že společnost nečerpala žádný bankovní úvěr.

**V letech 2010 – 2011** byl zachován trend z předchozího období, protože ukazatel celkové likvidity opětovně poklesl, a to o 1,158. Důvodem byl ještě výraznější nárůst krátkodobých závazků o 82 %, což bylo způsobeno ojedinělým zvýšením dohadných účtů pasivních o 61 000 tis. korun. Výrazné zvýšení této pasivní položky bylo zapříčiněno doposud nevyfakturovanými dodávkami zásob. Nejvíce příznivě na celkovou likviditu působil podíl pohledávek a tržeb. U tohoto ukazatele došlo k růstu především díky navýšení celkových pohledávek o 72 %, konkrétně pohledávek z obchodních vztahů a pohledávek vůči spřízněným osobám, přičemž tržby za prodej vlastních výrobků a služeb také vzrostly, ale pouze o 30 %. Negativně na vrcholový ukazatel působil podíl provozního výsledku hospodaření a pohledávek ve výši 0,763.

**V roce 2012 oproti roku 2011** byl zaznamenán růst v hodnotách ukazatele celkové likvidity o 3,861. Toto navýšení bylo zapříčiněno snížením krátkodobých závazků díky zpětnému poklesu dohadných účtů pasivní. Podíl provozního výsledku hospodaření a pohledávek měl největší pozitivní vliv na vrcholový ukazatel celkové likvidity, a to ve výši 2,39. Hlavním důvodem byl 110 % nárůst provozního výsledku hospodaření způsobený zvýšením tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 30 %, přičemž provozní náklady rostly pomalejším tempem, pouze o 12 %. Záporný vliv na změnu celkové likvidity měl ukazatel podílu krátkodobých závazků a provozního výsledku hospodaření ve výši 6,75.

**V roce 2012 – 2013** ukazatel celkové likvidity poklesl o 1,066, důvodem bylo navýšení cizího kapitálu krátkodobého o 39 %, konkrétně závazků z obchodních vztahů a závazků vůči státu. Největší pozitivní vliv na vrcholový ukazatel měl podíl pohledávek a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb ve výši 1,552. Hlavní příčinou byl růst celkových pohledávek o 51 %, především obchodních pohledávek vůči odběratelům a spřízněným osobám, kdy společnost evidovala velké množství pohledávek po splatnosti. Naopak negativně působil na změnu celkové likvidity podíl provozního výsledku hospodaření a pohledávek ve výši 1,375.

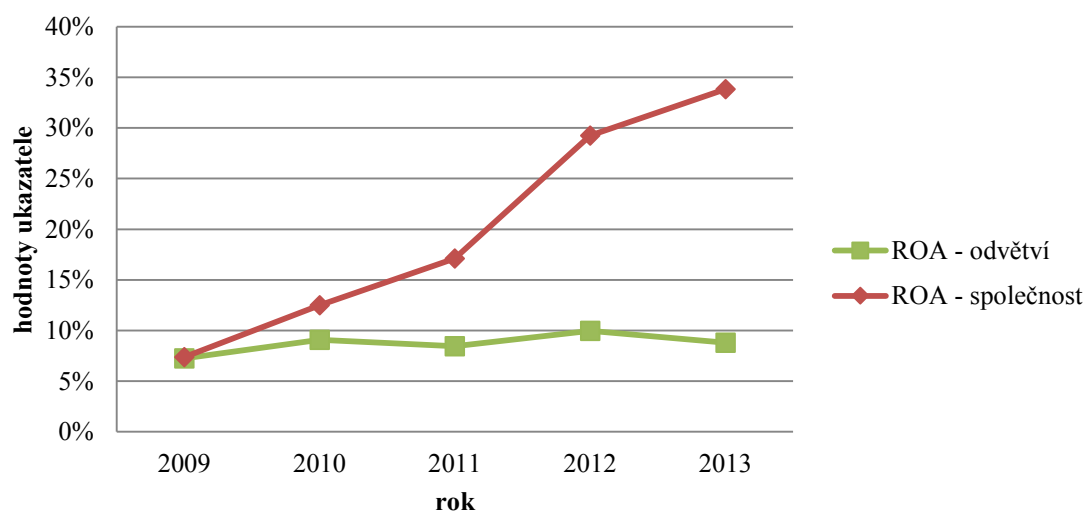
#### **4.4 Srovnání ROA, ROE a obrátky aktiv s odvětvím**

Společnost ROBE lighting, s.r.o. je podle Klasifikace ekonomických činností neboli CZ-NACE zařazena do sekce C – Zpracovatelský průmysl, oddíl 27 – Výroba elektrických zařízení, konkrétně 27.4 – Výroba elektrických osvětlovacích zařízení. Díky klasifikaci CZ-NACE lze snadno specifikovat obor činnosti daného ekonomického subjektu a statistiky, které vznikají při používání této klasifikace, jsou srovnatelné v rámci celé Evropské unie. Klasifikace CZ-NACE se v České republice používá od 1. 1. 2008, do té doby byly používány Odvětvové klasifikace ekonomických činností neboli OKEČ. Srovnání ukazatelů ROA, ROE a obrátky aktiv s příslušným odvětvím je uvedeno v následujících grafech.

V grafu 4.16 je znázorněn vývoj ukazatele nezdáněné rentability aktiv společnosti v porovnání s hodnotou ukazatele vykázanou v odvětví. Na první pohled je patrné, že podnik ROBE lighting si ve svém oboru podnikání vedl velmi dobře a jeho hodnoty ROA dosahovaly nadprůměrné úrovně. Z grafu vyplývá, že v prvním analyzovaném období, tedy v roce 2009, společnost dosáhla přibližně stejnou hodnotu ROA jako v odvětví, avšak od roku 2010 docházelo k značnému rozdílu ve vývoji tohoto ukazatele. Zatímco ROA v odvětví se pohybovala přibližně na stejné úrovni, okolo 7 až 10 %, ROA společnosti rostla. V roce 2013

podnik dosáhl nejvyšší hodnoty rentability aktiv, tedy 33,83 %, přičemž průměrná hodnota ukazatele v odvětví byla pouhých 8,77 %, což představovalo až čtyřnásobný rozdíl mezi hodnotami ukazatele rentability aktiv. Rostoucí vývoj ROA společnosti byl způsoben osminásobným zvýšením zisku před zdaněním a úroky v průběhu období 2009 – 2013. Postupné navyšování čistého zisku bylo zapříčiněno růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, zvyšovaly se také náklady, ale ne tak výrazným způsobem jako tržby, a proto zisk společnosti rok od roku rostl. Naopak zvyšování hodnoty aktiv z roku 2009 – 2013 působilo na ukazatele ROA negativně, avšak aktiva vzrostla pouze o 75%, konkrétně došlo ke zvýšení dlouhodobého hmotného majetku, kdy společnost v průběhu sledovaného období nakupovala samostatné movité věci a provedla technické zhodnocení budovy, a dále taktéž stoupl dlouhodobý finanční majetek, a to z důvodu rozšíření podniku o další dceřinou společnost DIOFLEX, s.r.o.

**Graf 4.16 Srovnání ROA s odvětvím**

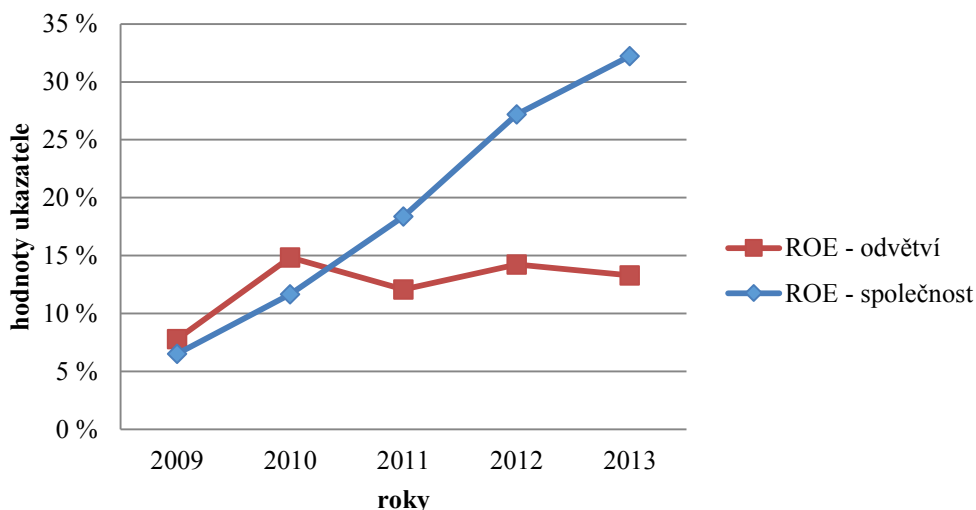


*Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu*

V grafu 4.17 je zobrazeno srovnání ukazatele rentability vlastního kapitálu společnosti s průměrnými hodnotami dosaženými v odvětví. V roce 2009 a 2010 byly průměrné hodnoty ROE v odvětví nepatrně vyšší než podnikové hodnoty. V těchto letech je z grafu také patrný podobný trend vývoje ROE, protože v obou případech docházelo u tohoto ukazatele k růstu. Od roku 2011 začalo ROE společnosti výrazně převyšovat ROE vykázané v odvětví, což dokazuje, že v posledních letech je společnost v daném odvětví na velmi vysoké úrovni. Nejvyšší rentability vlastního kapitálu společnost opět dosáhla v roce 2013, a to 32,23 %, při srovnání s odvětvím to bylo dva a půl násobně více. Důvodem růstu ROE společnosti bylo více než osminásobné zvýšení čistého zisku za sledované období 2009 – 2013, vlastní kapitál

se zvýšil pouze dvojnásobně. Podrobný rozklad ROE, včetně vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů, je uveden v podkapitole 4.3.1 a v příloze č. 9.

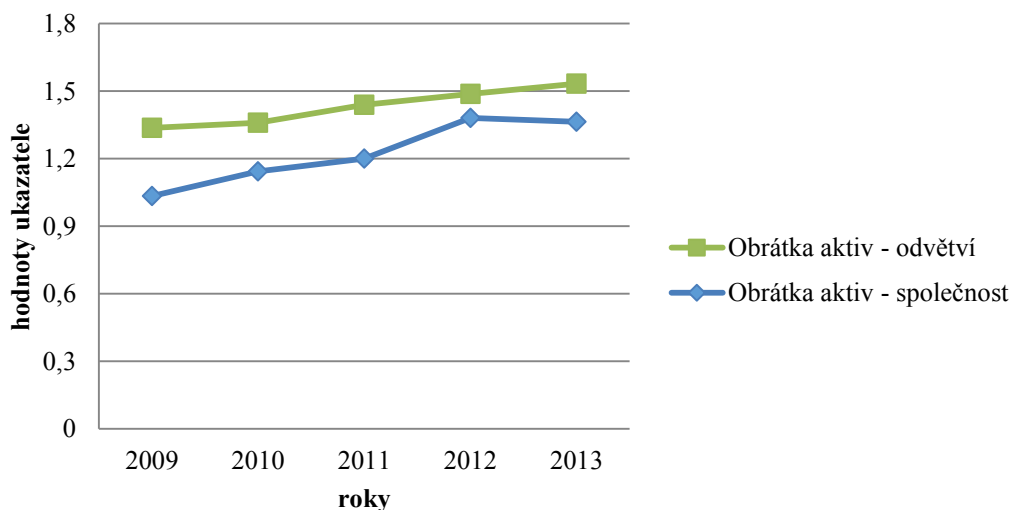
**Graf 4.17 Srovnání ROE s odvětvím**



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu

Srovnání obrátky aktiv s průměrnými hodnotami v příslušném odvětví je zobrazeno v grafu 4.18. Je patrné, že obrátka aktiv společnosti ROBE lighting, s.r.o. byla po celé analyzované období pod průměrem v odvětví, což není příliš pozitivní signál pro podnik. V roce 2009 byla zaznamenána největší odchylka v hodnotách, a to ve výši 0,3 obrátky aktiv. Na druhou stranu obrátka aktiv společnosti má rostoucí tendenci, vyjma roku 2013, kdy u tohoto ukazatele došlo k mírnému poklesu, a rozdíl mezi podnikovou obrátkou aktiv a odvětvím je postupně zmenšován. Detailní rozklad obrátky aktiv je obsažen v podkapitole 4.3.2 a v příloze č. 10.

**Graf 4.18 Srovnání obrátky aktiv s odvětvím**



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu



## 4.5 Shrnutí výsledků

Dle horizontální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že celková aktiva i pasiva měla po celé analyzované období rostoucí charakter. Hodnota dlouhodobého majetku zůstávala na přibližně stejné úrovni, vyjma období 2012 – 2013, kdy hodnota DM vzrostla o 27 %. Největší podíl na zvýšení celkových aktiv měla oběžná aktiva, která se v průběhu celého analyzovaného období navýšila o 380 000 tis. korun, v relativním vyjádření o 93 %. Hlavní příčinou byl nárůst krátkodobých pohledávek 2,5krát, což souviselo s neuspokojivou platební morálkou odběratelů, dále růst peněžních prostředků na účtech v bankách o 122 %, a také zvýšení zásob o 25 %, což není velmi příznivá situace, neboť to dokládá, že společnost váže velké množství peněžních prostředků neefektivním způsobem. Největší podíl na aktivech měly zásoby a krátkodobé pohledávky, které tvořily zhruba 50 – 60 % celkových aktiv. Další významnou položkou byl dlouhodobý hmotný majetek, který se podílel v průměru z 22 % na aktivech a krátkodobý finanční majetek s podílem 13 %. V rámci horizontální analýzy pasiv měl největší vliv na růst bilanční sumy vlastní kapitál, který během sledovaného období vzrostl o 382 000 tis. Kč, relativně o 68 %. Důvodem byl růst výsledku hospodaření běžného účetního období a také výsledku hospodaření minulých let. Tyto dvě pasivní položky se také největší měrou podílely na celkové sumě pasiv, dohromady v průměru z 85 %. Ve výkazu zisku a ztráty položka tržby za prodej vlastních výrobků a služeb vykazovala ve všech analyzovaných letech rostoucí vývoj, výsledek hospodaření v čase také rostl, což bylo pro podnik velmi pozitivní. Na výnosech se největší mírou podílely tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V rámci nákladů měly největší podíl výkonová spotřeba a osobní náklady.

Vývoj ukazatelů rentability měl ve všech sledovaných letech rostoucí tendenci, což bylo pro podnik velmi příznivé, neboť čím vyšší hodnoty společnost v oblasti rentability vykazuje, tím efektivněji dokáže zhodnotit vložené finanční prostředky. Po celé sledované období nedocházelo k žádným výkyvům a všechny ukazatele rentability se neustále zvyšovaly. Tato situace byla způsobena rostoucím ziskem po zdanění, který se během analyzovaného období zesminásobil. Tento růst zisku byl ovlivněn postupně narůstajícími tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, přičemž v oblasti nákladů k tak výraznému zvýšení nedošlo. Nejvyšších hodnot společnost dosahovala vždy shodně v roce 2013. Nejvyšší výnosnosti bylo dosaženo v oblasti dlouhodobých zdrojů, naopak nejméně byly zhodnoceny náklady a tržby.

Z provedené finanční analýzy ukazatelů aktivity je zřejmé, že obrátka celkových aktiv po celé sledované období vykazovala rostoucí trend, s výjimkou roku 2013, kdy hodnota tohoto

ukazatele klesla o 0,02 obrátky. Tato situace je pro podnik velmi příznivá, neboť to dokazuje, že společnost je schopna využívat svá aktiva efektivnějším způsobem. Hodnoty obrátky a doby obratu zásob se vyvíjely pozitivním způsobem a doporučený trend byl dodržen po celé sledované období. Obrátka pohledávek i doba obratu pohledávek měly převážně negativní charakter (výjimkou byl pouze rok 2009), a to především díky neustálému navyšování krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a pohledávek vůči dceřiným společnostem. Naopak v hodnotách obrátky a doby obratu závazků je patrný proměnlivý vývoj, neboť v letech 2009 – 2011 nebyl stanovený trend dodržen, což bylo způsobeno krátkodobými odchylkami ve dvou položkách závazků, konkrétně se jednalo o závazky ke společníkům a dohadné účty pasivní.

Po celé sledované období společnost ROBE lighting, s.r.o. nesplňovala pravidlo solventnosti, s výjimkou roku 2011 u krátkodobých pohledávek a závazků. Pro posouzení tohoto pravidla jsou rozhodující krátkodobé pohledávky a závazky z obchodních vztahů, kdy společnost po všechna sledovaná období hradila své závazky vůči dodavatelům dříve, než inkasovala pohledávky od svých odběratelů. Příčinou byla špatná platební disciplína odběratelů, kteří nedodrželi stanovené doby splatnosti. Společnost od roku 2011 evidovala narůstající počet krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů po splatnosti, kdy v roce 2013 činily tyto pohledávky 46 500 tis. korun, což představuje 20 % všech těchto pohledávek. Možným řešením je analýza bonity klientů, přičemž na základě tohoto hodnocení je možno poskytovat obchodní úvěry v rozdílných lhůtách splatnosti, které by zohledňovaly stávající finanční situaci odběratele. Podnik by se tedy měl zaměřit na řízení svých pohledávek po splatnosti, neboť v situacích, kdy odběratelé nejsou schopni hradit své závazky včas, se společnost může dostat do druhotné platební neschopnosti, neboť nebude schopna pokrýt nedostatek peněžních prostředků.

Z rozkladu ROE vyplynulo, že během analyzovaného období se pořadí vlivů dílčích vysvětlujících ukazatelů měnilo, avšak z Tab. 4.9 vyplývá, že největší pozitivní vliv na změnu hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu měl po všechna sledovaná období podíl určité položky nákladů a tržeb, jednalo se konkrétně o spotřebu materiálu a energie, mzdové náklady a ostatní náklady. Postupný nárůst ukazatele ROE byl zapříčiněn rostoucím ziskem po zdanění, který byl ovlivněn zvyšováním tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb při nižším tempu růstu celkových nákladů. Lze tedy konstatovat, že úsporou nákladů společnost dosahovala lepších výsledků v oblasti rentability. Naopak negativně působilo na změnu ROE více dílčích

ukazatelů. V letech 2009 – 2010 a 2010 – 2011 působil negativním způsobem na rentabilitu vlastního kapitálu podíl mzdových nákladů a tržeb, příčinou bylo navýšení mezd řídicím pracovníkům. V následujícím období 2011 – 2012 měl největší negativní vliv na ROE podíl cizího kapitálu krátkodobého a aktiv. Důvodem byl pokles krátkodobých závazků, konkrétně dohadných účtů pasivních. V posledním roce byl ukazatel rentability vlastního kapitálu nejvíce negativně ovlivněn dobou obratu stálých aktiv, což bylo zapříčiněno zvýšením stálých aktiv z důvodu nákupu samostatných movitých věcí a provedením technického zhodnocení budov. Následující tabulka zobrazuje dva dílčí ukazatele působící pozitivně na ROE a dva ukazatele působící negativně.

**Tab. 4.9 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROE v letech 2009 – 2013 (v %)**

Rozklad ROE	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	ukazatel	vliv	ukazatel	vliv	ukazatel	vliv	ukazatel	vliv
+	Nmat/T	2,091	Nmat/T	8,454	Nost/T	4,305	Nost/T	2,992
	Nost/T	1,675	Nost/T	3,057	Nmzd/T	3,773	Nmzd/T	1,759
-	Nmzd/T	-0,353	Nmzd/T	-9,911	CZkr/A	-2,947	SA/T*360	-0,451
	EAT/EBT	-0,129	OA/T*360	-0,334	EAT/EBT	-0,299	Nmat/T	-0,122

*Zdroj: vlastní zpracování*

Dle pyramidového rozkladu ukazatele obrátky aktiv bylo zjištěno, že na růst tohoto vrcholového ukazatele nejvíce působil podíl pohledávek a provozního výsledku hospodaření a doba obratu dlouhodobého hmotného majetku, což bylo zapříčiněno poklesem této aktivní položky v letech 2009 – 2010 a 2010 – 2011. Pozitivně na obrátku aktiv působila také doba obratu výrobků, kdy v roce 2010 až 2011 došlo k poklesu zásob hotových výrobků o 12 000 tis. Kč. V období let 2011 – 2012 a 2012 – 2013 přispíval podíl zásob a tržeb také pozitivně k růstu obrátky aktiv. Důvodem byl růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 55 % z roku 2011 na rok 2013, přičemž zásoby se zvýšily pouze o 7 %. V posledním období měla největší pozitivní vliv na změnu vrcholového ukazatele doba obratu krátkodobého finančního majetku, což bylo způsobeno poklesem této aktivní položky o 18 000 tis. Kč. Naopak nejvíce negativně působil na obrátku aktiv podíl provozního výsledku hospodaření a zásob, a také podíl pohledávek a provozního výsledku hospodaření. Tato situace byla zapříčiněna zvyšováním provozního výsledku hospodaření z roku 2009 na 2013 o 270 000 tis. Kč. V Tab. 4.10 jsou uvedeny vždy dva dílčí ukazatele s pozitivním vlivem a dva s negativním vlivem na vrcholový ukazatel obrátky aktiv.

**Tab. 4.10 Vliv dílčích ukazatelů na změnu obrátky aktiv v letech 2009 – 2013 (v %)**

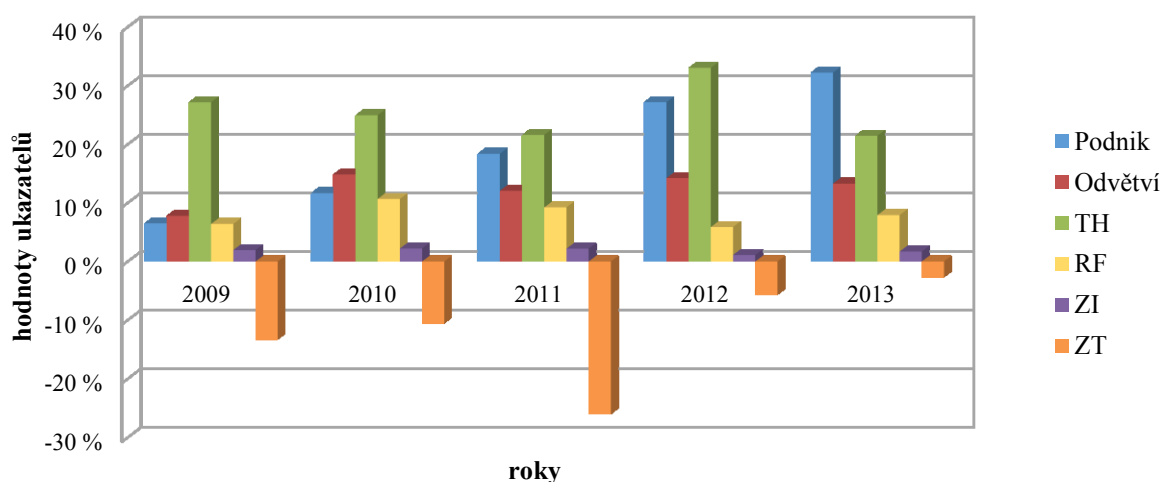
Rozklad obrátky aktiv	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	ukazatel	vliv	ukazatel	vliv	ukazatel	vliv	ukazatel	vliv
+	pohl/prov.VH	9,544	DHM/T*360	7,486	pohl/prov.VH	15,174	KFM/T*360	6,146
	DHM/T*360	4,873	výt/T*360	6,117	zás/T	8,235	zás/T	4,273
-	prov.VH/zás	-7,890	prov.VH/zás	-5,254	prov.VH/zás	-23,358	pohl/prov.VH	-8,402
	DNM/T*360	-0,537	pohl/prov.VH	-4,540	KFM/T*360	-1,389	prov.VH/zás	-5,359

*Zdroj: vlastní zpracování*

Rozkladem celkové likvidity bylo zjištěno, že největší podíl na změně vrcholového ukazatele měl jednak podíl provozního výsledku hospodaření a pohledávek, podíl krátkodobých závazků a provozního výsledku hospodaření, tak také podíl pohledávek a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Tyto ukazatele se postupně měnily na místě nejvíce ovlivňujícího ukazatele. Celková likvidita byla ovlivněna každoročním růstem tržeb a s tím souvisejícím zvyšováním provozního výsledku hospodaření, a také změnou pohledávek a závazků.

Vybrané ukazatele rentability a aktivity, konkrétně ROE, ROA a obrátka aktiv, byly porovnány s výsledky vykázanými v příslušném odvětví. Hodnoty ukazatele rentability aktiv i rentability vlastního kapitálu byly v posledních třech analyzovaných letech vysoko nad průměrem v odvětví, což bylo zapříčiněno výrazným růstem výsledku hospodaření. Naopak hodnoty obrátky aktiv byly po všechna sledovaná období podprůměrné. Ukazatel rentability vlastního kapitálu byl zhodnocen taktéž pomocí benchmarku dle Ministerstva průmyslu a obchodu.

**Graf 4.19 Hodnocení úrovně ROE dle benchmarku v letech 2009 – 2013**



*Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování*

Benchmark byl využit z toho důvodu, že společnost dosahovala velmi dobrých výsledků v oblasti rentability, a proto byly hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu porovnány detailněji v rámci odvětví. Graf 4.19 znázorňuje srovnání úrovně ukazatele ROE s výsledky vykázanými v odvětví, do kterého společnost ROBE lighting, s.r.o. patří. Dle legendy tohoto grafu položka podnik představuje hodnoty dosažené ve společnosti ROBE lighting, s.r.o., odvětví zahrnuje celkové výsledky v daném odvětví, TH představuje výsledky nejlepších podniků v odvětví, RF vyjadřuje výsledky velmi dobrých podniků v odvětví, ZI udává výsledky ziskových podniků v odvětví a ZT představuje výsledky ztrátových podniků v odvětví. V roce 2009 a 2010 byly podnikové hodnoty rentability vlastního kapitálu nižší než průměrné hodnoty dosažené v odvětví, avšak společnost vždy dosahovala úrovně velmi dobrých podniků v odvětví. Od roku 2011 je patrné, že hodnoty ROE společnosti ROBE lighting, s.r.o. převyšovaly výsledky vykázané v příslušném odvětví a podnik se dostal přibližně na úroveň nejlepších podniků v odvětví. V posledním roce byly firemní hodnoty rentability vlastního kapitálu dokonce vyšší než hodnoty nejlepších podniků, z čehož lze usuzovat, že společnost je ve svém odvětví na vysoké úrovni a ve svém oboru si vedla velmi dobře.

## 5 Závěr

Finanční analýza představuje soubor metod a postupů, kterými je hodnocena finanční pozice podniku. Smyslem finanční analýzy je tedy zhodnotit a posoudit finanční zdraví společnosti, odhalit slabé stránky a problémové oblasti v hospodaření podniku a následně připravit opatření, která povedou ke zlepšení stávající ekonomické situace společnosti. Aby mohl podnik fungovat efektivně, je nutné finanční analýzu zpracovávat pravidelně a na základě její správné interpretace mohou manažeři činit rozhodnutí, která zajistí úspěšný vývoj společnosti.

Cílem bakalářské práce bylo provést zhodnocení vývoje rentability a aktivity společnosti ROBE lighting, s.r.o. za období 2009 – 2013.

Tato práce byla rozčleněna do tří hlavních kapitol. V první části byla charakterizována metodologie finanční analýzy, její podstata a význam. Rovněž byly popsány a vysvětleny metodické postupy pro zpracování finanční analýzy – horizontální a vertikální analýza, poměrová analýza, která byla detailněji zaměřena na ukazatele rentability a aktivity. Závěr této kapitoly byl věnován rozkladům poměrových ukazatelů a analýze odchylek. Druhá část bakalářské práce byla zaměřena na stručnou charakteristiku společnosti ROBE lighting s.r.o. včetně nastínění jejího vývoje pomocí horizontální a vertikální analýzy v letech 2009 – 2013. Poslední část byla věnována výpočtu a zhodnocení vývoje ukazatelů rentability a aktivity. Pro detailnější analýzu vlivů dílčích vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel byly provedeny pyramidové rozklady rentability vlastního kapitálu, obrátky aktiv a celkové likvidity. Následně byly hodnoty vybraných ukazatelů společnosti ROBE lighting, s.r.o. porovnány s výsledky dosaženými v příslušném odvětví. V závěru této kapitoly bylo uvedeno celkové zhodnocení výsledků finanční analýzy.

Společnost ROBE lighting, s.r.o. patří mezi velmi významný a rychle se rozvíjející podnik, který vyrábí digitální osvětlovací techniky. Důkazem je meziroční růst tržeb o 30% jak v roce 2011, tak v roce 2012. Nejslabším rokem byl pro ROBE lighting, s.r.o. rok 2009, kdy byly hodnoty ukazatelů rentability nejhorší za celé sledované období, ale od tohoto roku docházelo k neustálému zlepšování v hodnotách této společnosti. I přes určité problémy s platební disciplínou odběratelů a s vázáním velkého množství peněžních prostředků v oběžném majetku, lze tuto společnost považovat za úspěšnou díky svému stabilnímu vedení, kvalifikovaným zaměstnancům a kvalitě vyráběných produktů.

## Seznam použité literatury

### Literatura:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [5] MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [6] RICHTAROVÁ, D., M. ČULÍK, P. GURNÝ a I. RATMANOVÁ. *Sbírka příkladů z finančního řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2012. 208 s. ISBN 978-80-248-3169-5.
- [7] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [8] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

### Příspěvek ve sborníku z konference:

- [9] RICHTAROVÁ, Dagmar. Liquidity Evolution Analysis in the Industrial Sector in the Czech Republic. In: *9th International Scientific Conference: Financial Management of Firms and Financial Institutions*. Ostrava: VŠB-TUO, Ekonomická fakulta, katedra financí, 2013, s. 716-725. ISBN 978-80-248-3172-5.

### Elektronické zdroje:

- [10] ROBE lighting, s.r.o. *Historie* [online]. 2013 [11. 3. 2015]. Dostupné z: <http://www.robe.cz/about-us/history/>

- [11] OFICIÁLNÍ SERVER ČESKÉHO SOUDNICTVÍ. *Veřejný rejstřík: Výroční zprávy a účetní závěrky společnosti ROBE lighting, s.r.o.* [online]. 2009 – 2013 [9. 2. 2015]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik\\$firma?nazev=robe+lighting+s.+r.+o.](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik$firma?nazev=robe+lighting+s.+r.+o.)
- [12] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví v letech 2009 – 2013* [online]. 2009 – 2013 [22. 2. 2015]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>



## Seznam zkratk

A	aktiva
CF	cash-flow
CK	cizí kapitál
CKdlouhodobý	cizí kapitál dlouhodobý
CZ	cizí zdroje
CZ – NACE	klasifikace ekonomických činností
CZdl	cizí zdroje dlouhodobý
CZkr	cizí zdroje krátkodobý
CZost	ostatní cizí zdroje
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
e	ziskový účinek finanční páky
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
KFM	krátkodobý finanční majetek
krát.BÚ	krátkodobé bankovní úvěry
krát.záv.	krátkodobé závazky
mat.	materiál
Nmat	náklady na materiál
Nmzd	mzdové náklady
Nost	ostatní provozní náklady
Nprov	provozní náklady
Nsluž	náklady na služby
NV+P	nedokončená výroba a polotovary
OA	oběžná aktiva
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
OstA	ostatní aktiva
P	pasiva
p.b.	procentní bod
pohl.	pohledávky

prov.VH	provozní výsledek hospodaření
$R_f$	bezriziková výnosnost
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
t	sazba daně z příjmů právnických osob
T	tržby
VK	vlastní kapitál
výr.	výrobky
VZZ	výkaz zisku a ztráty
zál.	poskytnuté zálohy na zásoby
zás.	zásoby
záv.	závazky
zb.	zboží
ZÚFP	ziskový účinek finanční páky
$\Delta$	změna

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. 5. 2015

*Barbora Kysučanová*  
Barbora Kysučanová

## Seznam příloh

- Příloha č. 1 Organizační struktura společnosti ROBE lighting, s.r.o.
- Příloha č. 2 Rozvaha společnosti ROBE lighting, s.r.o. za období 2009 – 2013
- Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti ROBE lighting, s.r.o. za období 2009 – 2013
- Příloha č. 4 Horizontální analýza rozvahy za období 2009 – 2013
- Příloha č. 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2009 – 2013
- Příloha č. 6 Vertikální analýza rozvahy za období 2009 - 2013
- Příloha č. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2009 – 2013
- Příloha č. 8 Výpočty poměrových ukazatelů rentability a aktivity za období 2009 - 2013
- Příloha č. 9 Pyramidový rozklad ROE a analýza odchylek v letech 2009 – 2013 pomocí logaritmické metody
- Příloha č. 10 Pyramidový rozklad obrátky aktiv a analýza odchylek v letech 2009 – 2013 pomocí logaritmické metody
- Příloha č. 11 Pyramidový rozklad celkové likvidity a analýza odchylek v letech 2009 – 2013 pomocí logaritmické metody